

UNIVERSITÉ DE PARIS — FACULTÉ DE DROIT

DE LA PROTECTION
DES OBLIGATAIRES
DANS LES
SOCIÉTÉS PAR ACTIONS

THÈSE POUR LE DOCTORAT

(Sciences Juridiques)

Présentée et soutenue le mardi 12 Juin 1917, à 1 h. 1/2

PAR

JULES TRICOT

LICENCIÉ ÈS LETTRES (PHILOSOPHIE)

Président : M. CH. LYON-CAEN, professeur.

*Suffragants : { MM. WAHL, professeur.
L. LACOUR, professeur.*

PARIS (VI^e)

SUEUR-CHARRUEY, LIBRAIRE ÉDITEUR

41, RUE DE VAUGIRARD, 41

1917

THÈSE
POUR LE DOCTORAT

**La Faculté n'entend donner aucune approbation ni
improbation aux opinions émises dans les thèses :
ces opinions doivent être considérées comme propres
à leurs auteurs.**

DE LA PROTECTION
DES OBLIGATAIRES
DANS LES
SOCIÉTÉS PAR ACTIONS

THÈSE POUR LE DOCTORAT

(Sciences Juridiques)

Présentée et soutenue le mardi 12 Juin 1917, à 1 h. 1/2

PAR

JULES TRICOT

LICENCIÉ ÈS LETTRES (PHILOSOPHIE)



Président : M. CH. LYON-CAEN, professeur.

Suffragants : { MM. WAHL, professeur.
L. LACOUR, professeur.

PARIS (vi^e)

SUEUR-CHARRUEY, LIBRAIRE-ÉDITEUR

41, RUE DE VAUGIRARD, 41

—
1917

INTRODUCTION

Quand une société veut se procurer de l'argent elle fait, généralement (1), appel au crédit public. Deux moyens sont possibles :

Ou bien elle augmente son capital en émettant un certain nombre d'*actions*, et, pour attirer les souscripteurs, elle leur attribue le plus souvent dans la société des avantages divers, un droit de priorité par exemple dans la distribution des dividendes et dans le partage éventuel du fonds social. On appelle ces actions des *actions de priorité*.

Ou bien, sans augmenter son capital, elle procède à une émission d'obligations ; autrement dit elle contracte un emprunt. Elle promet de servir aux souscripteurs un intérêt, dont le taux varie selon diverses modalités, et s'engage à opérer le remboursement intégral de la créance dans un délai déterminé. On appelle ces créances des *obligations*, et les souscripteurs de ces titres sont des *créanciers* (2) et non pas des *associés*.

(1) « Généralement », car une Société peut aussi réparer des pertes en utilisant ses réserves (*réserve légale du 1/20^e*, conformément à l'art. 36, loi du 24 juillet 1867, ou *réserve extraordinaire*).

(2) Cf. Labbé, S. 83, 1, 441, Lyon-Caen, *Traité*, II, n° 569.

Comme pour les actions d'ailleurs, il arrive que les obligations sont intégralement souscrites à des conditions plus avantageuses, qui constituent ce qu'on appelle la *prime*, par une ou plusieurs maisons de banque qui les écoulent ensuite dans le public, et prennent à leur charge les risques de placement.

Ces deux procédés ont leurs avantages et leurs inconvénients. La création d'actions de priorité exige l'accomplissement de formalités compliquées, prévues par l'article 34 du Code de Commerce, modifié en dernier lieu par la loi du 22 novembre 1913, et les avantages accordés aux nouveaux souscripteurs sont susceptibles de léser gravement les anciens actionnaires. — D'un autre côté, si une assemblée générale ordinaire suffit pour décider l'émission d'obligations, les obligataires sont des créanciers qui voudront être payés et qui pourront provoquer la faillite de la société. Cependant les sociétés par actions recourent volontiers à ce dernier procédé surtout quand il s'agit, moins de combler un déficit, que d'étendre les opérations sociales. Les capitalistes prudents, quand l'intérêt promis est raisonnable et la date de remboursement suffisamment rapprochée, accueillent ces titres avec faveur et n'hésitent à faire de leurs fonds un emploi rémunérateur et sans grands risques apparents, un emploi de *père de famille*. C'est ce qu'on exprime en disant que les obligations sont des *valeurs de placement*, par opposition aux actions qui constituent des *valeurs de spéculation* : quel que soit le sort de l'entreprise sociale, ils sont assurés de recevoir leurs parts d'intérêts avant toute distribution de dividende aux actionnaires. Ils ne participent point aux risques de la société.

Il semblerait que la loi, qui assure avec tant de sollici-

tude et par des règles si minutieuses et si fréquemment revisées, la protection des actionnaires, dût se préoccuper à un égal degré du sort des obligataires, dont l'esprit de spéculation est moindre. Les dangers que courent ces derniers sont aussi grands et peut-être méritent-ils une attention plus grande. Les obligations, nous l'avons dit, sont surtout recherchées par les petits capitalistes, soucieux de faire rapporter à leur argent un revenu fixe et assuré, en général peu avertis et sans méfiance, et qu'il est facile de tromper par une réclame habile et l'affirmation d'une prospérité factice. L'histoire financière de ces quarante dernières années nous fournirait de nombreux et lamentables exemples d'escroqueries, où la petite épargne a particulièrement souffert. Les dangers qui menacent les obligataires sont d'autant plus graves que les obligations se présentent sous des formes plus séduisantes, les obligations à *prime* ou avec *lots*, par exemple. Ces dernières sont particulièrement dangereuses : l'espoir d'un gain aléatoire mais considérable tend à enlever à ces titres leur caractère de valeurs de placement pour les transformer en valeurs de spéculation (1). La même observation s'appliquerait, mais à un degré moindre, aux obligations à prime.

Sans doute les obligataires sont des créanciers et ils peuvent faire usage des droits qui appartiennent à tout créancier : prendre des mesures conservatoires, exercer l'action oblique et l'action Paulienne (art. 1166 et 1167 Civ.), provoquer la déclaration de faillite, etc... Mais le droit commun est ici notoirement insuffisant : les nombreux intérêts des obligataires, *en tant qu'obligataires*,

(1) Nous n'oublions pas la loi du 21 mai 1836 sur les loteries et nous en dirons un mot dans la première partie de ce travail.

exigent une protection plus spéciale et plus efficace. Les obligataires doivent pouvoir se défendre soit contre les Administrateurs ou les Gérants de la société, soit contre les actionnaires eux-mêmes. Ces intérêts sont des intérêts *collectifs*, qui touchent l'ensemble, la masse des obligataires, et qui ne coïncident pas forcément avec les intérêts de chacun d'eux pris en particulier. Pour une inscription hypothécaire à prendre ou à renouveler, pour une transaction à conclure ou un procès à intenter, il est évident qu'une représentation, légale ou conventionnelle, des obligataires est souhaitable ; de même les décisions de la majorité doivent pouvoir s'imposer aux résistances de la minorité, sans pourtant que les droits dits « privatifs » de celle-ci soient sacrifiés. Il est des cas où l'intérêt d'un obligataire, quelque légitime qu'il soit, doit s'incliner devant l'intérêt commun.

La loi n'a cependant pas songé à organiser cette protection et cette représentation. Par une lacune regrettable, elle ne s'est préoccupée que du sort des actionnaires. Elle a cru que les dangers menaçaient uniquement ceux qui, en tant qu'associés, supportaient les risques de l'entreprise, et non de simples créanciers comme les obligataires. Cette observation pouvait être vraie en 1867, époque où les obligations n'étaient pas encore entrées dans la pratique. Mais elle ne l'est plus aujourd'hui. A l'exemple des Etablissements publics, les sociétés de toute nature et surtout les Sociétés par actions (qui seules nous intéressent ici) font de plus en plus appel au crédit par l'émission d'obligations. Des garanties légales sérieuses devraient donc être données aux souscripteurs de ces titres.

L'insuffisance de la loi ayant été ainsi constatée, nous nous proposons d'étudier dans ce travail, tant au point de vue doctrinal qu'au point de vue jurisprudentiel, les

moyens que la pratique a inventés pour remédier à cette lacune législative et assurer aux obligataires une efficace protection de leurs intérêts collectifs. Ces moyens sont d'une importance inégale et nous insisterons surtout sur les *groupements* d'obligataires. Nous nous demanderons quelle valeur théorique gardent ces procédés empiriques et si des difficultés vraiment insurmontables ne s'opposeraient pas à des tentatives de ce genre.

Nous ferons précéder cette étude d'une rapide exposition des garanties fragmentaires et dispersées que différentes lois ont données, sans trop y prendre garde et d'une manière incidente, aux souscripteurs d'obligations. Ce sera l'objet de notre première partie.

Nous donnerons, pour terminer, une brève idée de plusieurs législations étrangères qui, au contraire de la loi française, se sont préoccupées d'assurer la protection des obligataires. Nous mentionnerons également un projet de loi, déposée le 4 juillet 1903 à la Chambre des députés sur les obligations et les parts de fondateurs.

PREMIÈRE PARTIE

Protection légale des Obligataires.

Différentes lois ont donné aux obligataires quelques moyens de protection, que nous ne passerons pas sous silence, mais sur lesquels nous serons très brefs. Ces lois sont en effet d'un intérêt médiocre pour notre thèse, car elles n'ont pas eu pour but d'assurer des garanties aux obligataires ; ceux-ci peuvent seulement, à l'occasion, profiter de leurs dispositions.

§ I. — Loi du 31 juillet 1913 relative aux voies ferrées d'intérêt local.

Un grave danger menace les souscripteurs d'obligations : c'est la disproportion du capital-actions et du capital-obligations. Nous verrons que des lois étrangères y ont voulu parer. La loi française a craint de décourager l'esprit d'entreprise par la fixation *a priori* d'une proportion rigoureuse. Telle était l'opinion de M. Lyon-Caen au *Congrès international des sociétés par actions*, en 1889 (1). « Il y a sans doute bien des cas où, à raison de la nature et de la situation d'une société, il serait impru-

(1) *Compte rendu sténographique*, p. 175.

dent et dangereux pour elle d'émettre des obligations dépassant son capital-actions. Il y a des cas aussi où cela ne présente pas d'inconvénients : il y a des sociétés assez prospères dont l'avenir est assez assuré pour qu'elles puissent avoir la presque certitude, à l'aide de leurs bénéfices annuels, de rémunérer le capital-obligations. On a cité... l'exemple des grandes compagnies françaises de chemins de fer : leur capital-obligations dépasse, dans des proportions énormes, leur capital-actions... C'est pour cela que la loi ne doit pas limiter le droit pour les sociétés d'émettre des obligations. »

A notre avis, cette tolérance ne pourrait être approuvée que si, par d'autres voies, le législateur essayait d'empêcher les abus qui ne peuvent manquer de se produire : une société, avec un capital insignifiant, peut émettre des obligations en nombre illimité et faire ainsi de nombreuses dupes.

Cependant une loi du 31 juillet 1913, relative aux compagnies de chemins de fer d'intérêt local et de tramways, en même temps qu'elle subordonne toute émission d'obligations à l'autorisation ministérielle, décide qu'en aucun cas le montant des obligations ne pourra dépasser le capital social effectivement versé (art. 28) (1). — Cette loi a abrogé (art. 49) la loi du 11 juin 1880, qui, dans son article 18 édictait des dispositions analogues (2).

Nous ne nous arrêterons pas à cette réglementation dont les dispositions ne peuvent évidemment être étendues aux autres sociétés.

L'intention de la loi du 31 juillet 1913 ne fait pas le

(1) Cependant les Sociétés déjà concessionnaires d'autres voies en exploitation sont l'objet de mesures moins rigoureuses. Voyez l'art. 29.

(2) Cf. pour la loi du 31 juillet 1913, le *Journal Officiel* du 8 septembre, pour la loi du 11 juin 1880, Lyon-Caen et Renault, II, n° 594, note 3 et les références.

moindre doute : la protection des souscripteurs d'obligations est bien l'objet direct de l'article 28. Voici d'autres lois qu'on peut considérer comme protectrices des intérêts des obligataires, mais qui sont plutôt des lois de protection générale des tiers quels qu'ils soient, créanciers, futurs acquéreurs d'actions ou d'obligations. Voyons-les rapidement.

§ II. — Loi de finances du 30 janvier 1907, art. 3 (1).

L'art. 3 de la Loi du 30 janvier 1907 soumet à la publicité dans le *Bulletin annexe* du *Journal Officiel* « l'émission, l'exposition, la mise en vente, l'introduction sur le marché en France, d'actions, d'obligations ou de titres, de quelque nature qu'ils soient, de sociétés françaises ou étrangères... »

Cette publicité constitue pour les souscripteurs d'obligations un élément précieux d'information ; ils y trouvent en particulier les énonciations suivantes, qui les renseigneront sur la prospérité de la société emprunteuse :

... 6° « Le montant du capital social, le taux de chaque catégorie d'actions et le capital non libéré ;

7° Le dernier bilan certifié pour copie conforme ou la mention qu'il n'en a pas été dressé encore.

Devront être également indiqués le montant des obligations qui auraient déjà été émises par la société, avec énumération des garanties qui y sont attachées et, s'il s'agit d'une nouvelle émission d'obligations, le nombre ainsi que la valeur des titres à émettre, l'intérêt à payer pour chacun d'eux, l'époque et les conditions de rembourse-

(1) D. P. 07, 4, 21.

ment et les garanties sur lesquelles repose la nouvelle émission ».

§ III. — Loi du 21 mai 1836, portant prohibition des loteries.

La loi du 21 mai 1836 portant prohibition des loteries *de toute espèce* (art. 1) est considérée unanimement comme s'appliquant aux obligations *à lots*. (Voyez en particulier Cass., 14 janvier 1876, D. 76, 1, 185.) Son article 2 répute loteries « généralement toutes opérations offertes au public pour faire naître l'espérance d'un gain qui serait acquis par la voie du sort » (1).

Cette loi constitue une protection des plus sérieuses, car les obligations à lots sont les plus tentantes.

**§ IV. — Extension jurisprudentielle
aux émissions d'obligations des dispositions pénales
de la loi du 24 juillet 1867.**

Enfin, la jurisprudence étend aux émissions d'obligations les dispositions pénales de la Loi du 24 juillet 1867 (2), article 15.

Cette extension, si louable qu'elle paraisse en équité, ne peut pas être admise. C'est une règle absolue que les dispositions pénales sont d'interprétation stricte et ne peuvent être étendues. La Loi de 1867 ne vise que les

(1) Notons cependant que des lois spéciales ont autorisé certaines Compagnies à émettre des obligations à lots, le Crédit foncier, par exemple (Décret-loi du 28 avril 1852) et le canal de Suez.

(2) Paris, 18 février 1881 (*J. des S.*, 1881, p. 654). Cass., 30 janvier 1887. D. 88, 1, 334. Cf. Lyon-Caen et Renault. *Traité*, II, n° 805.

émissions frauduleuses d'*actions*. Sur ce point, comme sur bien d'autres, une réforme législative serait nécessaire.

Tels sont les principaux textes que l'on peut considérer comme protecteurs des intérêts des obligataires (1). Ces garanties légales sont manifestement insuffisantes et ne nous retiendront pas davantage. La pratique s'est efforcée de suppléer au silence du législateur de multiples manières, et c'est à ses ingénieuses combinaisons que nous nous attacherons maintenant.

(1) On pourrait encore citer la loi du 12 mars 1900 (D. 1900, 4, 28) sur les ventes à tempérament, qui n'est pas non plus spéciale aux obligations.

DEUXIÈME PARTIE

Moyens de protection employés par la pratique.

Le problème, un peu vague, qui se posait à la pratique était le suivant :

Etant donné qu'il existe, au profit des obligataires; des intérêts collectifs, bien distincts des intérêts individuels et qui parfois même s'y opposent, comment assurer la protection de ces intérêts, comment, selon l'expression de M. Thaller, « construire le droit des obligataires ? (1) »

Et comme, d'un autre côté, il serait absurde de penser que chacun des obligataires y pourvoierait séparément, la question se ramène à celle-ci, plus précise :

Par quelle organisation une représentation collective sera-t-elle obtenue ?

Les tentatives, un peu hésitantes à l'origine, de la doctrine, de la jurisprudence et des hommes d'affaires, ont eu pour but de résoudre ce problème.

Nous diviserons cette seconde partie de la manière suivante :

Chapitre 1^{er}. — *Constitution de mandataire*, et, à ce propos, nous parlerons des *obligations hypothécaires*.

Chapitre II. — *Les groupements d'obligataires*. Sous

(1) Thaller, *Construction du droit des obligataires dans les Annales de droit commercial*, 1894, 2^e partie, p. 64 et ss.

cette rubrique, générale à dessein, nous comprendrons :

1° Les Sociétés civiles d'obligataires, telles que les conçoivent la pratique et la jurisprudence ;

2° Les Associations d'obligataires, constituées dans les formes de la Loi du 1^{er} juillet 1901.

Nous exposerons sur chaque point l'état de la doctrine et de la jurisprudence et nous apercevrons quelles difficultés théoriques ces groupements soulèvent, comme aussi quels remèdes on y pourrait apporter.

Puis nous analyserons le projet du 4 juillet 1903.

CHAPITRE PREMIER

CONSTITUTION DE MANDATAIRE (1)

La constitution de mandataire est le moyen le plus simple qui s'offre à l'esprit pour organiser la représentation des obligataires, et il n'est pas étonnant qu'on y ait d'abord songé. Si plusieurs personnes, jusque-là étrangères les unes aux autres, doivent accomplir un acte qui les intéresse toutes, elles feront choix d'un mandataire, qui sera l'une d'elles ou un tiers. Tel est le droit commun.

Aucune difficulté ne semble se présenter d'abord à ce que les obligataires d'une même émission usent d'un procédé si facile. A défaut de stipulations spéciales, on appliquerait les articles 1984 à 2910 du Code civil sur la nature et la forme du mandat, sur les obligations des parties et sur les modes d'extinction du contrat. En particulier, l'article 2002, qui décide la responsabilité solidaire des co-mandants, recevrait ici son application.

L'intérêt apparaît surtout dans le cas d'une constitution de droit réel par la Société emprunteuse et c'est pourquoi nous traiterons à cette place des *obligations hypothécaires*. Le mandataire nommé par les obligataires accepterait l'hypothèque et requerrait son inscription au nom de ses mandants.

(1) Cf. Lyon-Caen et Renault, *Traité*, II, n° 593 et ss.

Pourtant des difficultés surgissent que nous devons exposer. Pour simplifier, nous les distribuerons sous 3 paragraphes :

Dans le § 1^{er} nous étudierons le cas où le mandat a été constitué *après* l'émission des obligations.

Dans le § 2^e nous envisagerons le mandat constitué *avant* l'émission.

Dans un 3^e §, nous étudierons le cas spécial du *mandat ad litem*, qui soulève de grandes difficultés.

§ I. — Le mandat a été constitué *après* l'émission des titres.

Les titres sont déjà écoulés dans le public, soit directement, par la Société à ses guichets, soit par l'intermédiaire d'un banquier, seul souscripteur. Il peut survenir un intérêt commun qui soit de nature à provoquer l'entente d'un certain nombre d'obligataires. Par exemple, la Société tombe en faillite et les propriétaires des titres redoutent des fraudes et des machinations dont ils seront les victimes. Ils éprouvent le besoin de se protéger. Que faire ? Pourront-ils désigner un mandataire ?

Sans doute, aucune considération théorique ne s'y oppose, mais en fait cette représentation sera presque impossible, et voici pourquoi : *tous* les obligataires, en raison de l'intérêt collectif que nous avons supposé, doivent concourir au mandat, et les actes du mandataire ne seront évidemment opposables qu'à ceux qui auront participé à sa nomination. On sent combien l'unanimité désirée est difficilement réalisable. Les obligataires sont parfois au nombre de plusieurs milliers, beaucoup de titres ont été négociés ou sont en cours de négociation, ou bien sont des titres au porteur. De plus, certains obligataires se méfie-

avant les obligataires d'émissions antérieures (1). Une pareille convention est impossible pour la raison qu'il n'existe pas de privilèges sans texte (2). Il est donc naturel que, pour attirer les souscriptions et donner pleine sécurité aux souscripteurs, les Sociétés promettent une garantie mobilière ou immobilière, de façon à transformer en titulaires de droits réels, les simples créanciers que sont les obligataires. Ceux-ci tiendront d'autant plus à ces avantages que la date du remboursement est plus éloignée.

Le droit réel ainsi constitué peut être indifféremment un gage ou une hypothèque. Ce dernier cas est le plus fréquent.

A. *Constitution de gage.* — La constitution de gage n'offre rien de particulier. On appliquera notamment les articles 2074 et 2075 du Code civil, ainsi que l'art. 91 (Loi du 23 mai 1863) du Code de Commerce.

Remarquons seulement que la remise matérielle de la chose mobilière entre les mains du créancier, qui est de l'essence du gage (2076 Civ.) ne peut s'opérer ici, tant à cause de la multiplicité des obligataires que de leur instabilité. Par suite, la chose sera remise entre les mains d'un tiers, qui la *détiendra* au nom des véritables créanciers, comme l'autorise d'ailleurs le même article 2076 *in fine*. Cependant s'il s'agissait du *nantissement* d'un *fonds de commerce*, la dépossession du débiteur ne serait pas nécessaire : le mode de publicité établi déjà par la loi du 1^{er} mars 1898 et réorganisé ensuite par la loi du 17 mars 1909, dans ses articles 10 et suivants, se suffit à lui-même : la jurisprudence le reconnaît unanimement (3).

(1) Sur ce point, cf. *Revue des Sociétés*, 1889, p. 33.

(2) Planiol, *Traité de Droit civil*, II, n° 2544.

(3) Depuis la loi du 17 mars 1909, citons Civ. c., 17 janvier 1910, D. 1911, 1, 51. Sous l'empire de la loi du 1^{er} mars 1898, la juris-

B. *Obligations hypothécaires.* — 25. La constitution d'une hypothèque sur les immeubles de la Société est beaucoup plus fréquente et mérite toute notre attention (1). Les administrateurs ou les gérants de la Société se feront autoriser, par l'Assemblée générale des actionnaires, et sans qu'il soit besoin de l'intervention d'un notaire (Loi du 1^{er} août 1893 ajoutant l'art. 69 à la loi du 24 juillet 1867), à consentir l'hypothèque. De ce côté nulle hésitation. Mais sur d'autres points les difficultés sont nombreuses et nous allons en examiner quelques-unes.

1^o Disons d'abord que les Compagnies de chemins de fer ne peuvent émettre des obligations hypothécaires. La raison en est simple : les Compagnies n'ont aucun droit réel immobilier sur leurs lignes. M. Thaller (2) conteste cependant cette explication en disant que les Compagnies exercent en réalité un droit d'emphytéose, lequel est susceptible d'hypothèque, en vertu de la loi du 23 mars

prudence est copieuse : Rouen, 25 juillet 1900 et 2 janvier 1901 ; Besançon, 20 mars 1901, D. 1901, 2, 97 ; Civ., 5 janvier 1904. D. 1904, 1, 47. D'ailleurs ce que la loi de 1909 appelle improprement *nantissement* est en réalité une *hypothèque* portant exceptionnellement sur un meuble. Voyez les critiques très justes de M. Planiol, *Traité*, II, 2405 et 2709.

(1) De nombreuses études ont été publiées sur les obligations hypothécaires. Mentionnons surtout, outre les traités généraux de MM. Lyon-Caen et Thaller et le *Traité* de M. Wahl sur les *valeurs mobilières* :

Wahl : *Des emprunts contractés par les Sociétés au moyen d'une émission de titres hypothécaires négociables* dans le *Journal des Sociétés*, 1898, p. 193, 241, 269, 337, 385. Il va sans dire que nous n'entrerons pas dans les détails de toutes les difficultés que soulèvent ces valeurs : nous ne voulons les envisager dans ce travail qu'en fonction de la constitution de mandat. Nous laissons, par exemple, de côté, les obligations du Crédit foncier ou *lettres de gage*, constituées dans les formes du décret-loi du 28 février 1852. Cf. Planiol, *Traité*, II, 2672.

(2) *Traité de Droit Commercial*, n^o 710, note 1, in fine.

1855, surtout depuis que la loi du 25 juin 1902 a reconnu à l'emphytéose le caractère immobilier. La question, même ainsi déplacée, reste entière : dans le cas (assez invraisemblable, il est vrai) où les intérêts resteraient impayés, comment les créanciers réaliseraient-ils leur gage ? Et peut-on admettre ici une saisie immobilière ?

2° Une difficulté est résolue depuis longtemps : quand l'obligation est au porteur, le droit réel d'hypothèque se transmettra-t-il avec l'obligation elle-même, par la simple remise matérielle ? L'affirmative ne fait plus aujourd'hui le moindre doute (1) (Bordeaux, 1852, S. 52, 2, 321). L'hypothèque est en effet un droit *accessoire*, qui suit le sort de la créance garantie et passe avec elle à tous les porteurs successifs du titre.

3° Qui acceptera l'hypothèque et qui requerra son inscription ? On sait que l'hypothèque ne peut résulter que de la convention : d'un côté, il y a la Société. Quelle sera l'autre partie ?

On concevrait que l'acceptation fût faite par chacun des obligataires pris isolément, dans le bulletin de souscription. Sans doute une telle procédure paraît contraire à l'article 2127 du Code civil, selon lequel un acte notarié est nécessaire. Mais, à l'unanimité, les auteurs font remarquer que cette exigence de la loi est établie seulement *en faveur du débiteur* et que l'acceptation du créancier n'est, par suite, soumise à aucune condition de forme. Il suffira donc que la pollicitation de la Société soit constatée par acte authentique. Cf. Labbé dans le *Sirey*, 1879, 2, 313 et *Journal du Palais*, 1879, 252.

Cependant, ce procédé d'acceptation est dangereux et la

(1) Consulter L. Paston, *Les obligations hypothécaires à ordre ou au porteur*, thèse, Paris, 1907. La solution est évidemment la même quand il s'agit de titres à ordre (Cass., 25 janvier 1905, D. 1905, 1, 501), mais il se présente alors des exigences d'ordre fiscal, qui rendent ce procédé peu pratique. Cf. la thèse précitée, n° 144.

sécurité des souscripteurs n'est pas absolue. Une Société de mauvaise foi peut, dans l'intervalle, aliéner ses immeubles ou les grever de droits réels dont les titulaires, une fois inscrits, primeront les obligataires (Loi du 23 mars 1855, article 3).

Il faut donc, si l'on veut que les droits des obligataires soient efficacement protégés et que la Société soit engagée d'une manière ferme, que l'hypothèque soit constituée et inscrite *avant* la souscription des obligations. Mais, là encore, des difficultés se présentent.

a) L'hypothèque étant un droit accessoire peut-elle garantir des droits qui n'existent pas encore ? — L'affirmative n'est pas douteuse : la constitution d'une hypothèque en vue d'une créance future est parfaitement possible, et il est reconnu qu'une hypothèque peut prendre naissance et rang avant le droit qu'elle est appliquée à garantir. La jurisprudence admet cette solution, notamment pour les ouvertures de crédit (Cass., 8 mars 1853, D. 54, 1, 341. S. 55, 1, 254, et autres arrêts plus anciens), et la loi elle-même en fait l'application, pour un cas particulier, au Crédit foncier (Loi du 10 juin 1853, art. 4). D'ailleurs, l'art. 2135 du Code civil admet que l'hypothèque légale des mineurs et de la femme mariée prend rang au jour de l'ouverture de la tutelle ou au jour du mariage pour toutes les créances à naître contre le tuteur ou contre le mari (Cf. Planiol, II, n° 2652-1°) (1).

B) Qui représentera les obligataires ? Nous voici ramenés au problème qui nous intéresse : assurer la représentation des obligataires antérieurement à toute souscription. On agira de la manière suivante : le cahier des charges de l'emprunt stipule que telle personne désignée ou à

(1) Voyez cependant Trib. civ. de la Seine, 22 avril 1886, *Journal des Sociétés*, 1888, p. 502, et Houpin, *Traité des Sociétés*, I, n° 422. Pour l'inscription d'une dette future, cf. Cass., 8 mars 1852, S. 1855, 1, 314, Rouen, 3 août 1864, S. 1866, 2, 127.

désigner par les obligataires représentera ceux-ci dans leurs intérêts collectifs. Pour l'acceptation et l'inscription de l'hypothèque, la personne sera désignée dans l'acte d'emprunt et sera l'office de *gérant d'affaires*. Les futurs souscripteurs seront appelés à *ratifier* les actes du gérant, et cette ratification se fera tout naturellement dans le bulletin même de souscription. Il n'est même pas nécessaire, pensons-nous, que cette ratification ait lieu : l'acceptation et l'inscription de l'hypothèque sont des actes qui ont évidemment tourné au profit des obligataires, et ceux-ci sont tenus envers le gérant dans la mesure de l'utilité procurée, en vertu des règles générales de la gestion d'affaires (art. 1375, C. civ.).

L'inscription prise sur les registres du Conservateur, dans les formes de l'art. 2148 du Code civil, ne pourra pas contenir le nom des créanciers : la souscription n'est pas close et d'ailleurs les titres sont souvent au porteur. Mais cette omission n'entraîne pas d'inconvénients, car le nom du créancier n'est pas une mention substantielle : le numéro des titres suffit, et le débiteur saura toujours à qui s'adresser pour les notifications à fin de purge (1) (2183 Civ.).

§ III. — Difficultés particulières au mandat « ad litem » résultant de la maxime : « Nul en France ne plaide par procureur ».

Aucune difficulté, théorique tout au moins, ne s'oppose à la constitution d'un mandataire par les obligataires, quand il s'agit d'actes étrangers à une instance judiciaire. Il n'en

(1) Dans le sens de ces solutions, cf. Labbé sous Aix, 8 avril 1878, S. 1879, 2, 313. — Cass. 20, octobre 1897, D. 1902, 1, 49 et la note Sarrut, et *Journal du Pal.*, 1897, 1, 489.

est pas de même en cas de représentation *ad litem*, pour intenter une action ou y défendre. C'est pourtant ici que le mandat deviendrait intéressant pour les obligataires qui veulent faire respecter leurs droits et faire reconnaître en justice l'existence de leurs intérêts généraux.

Mais l'ancienne maxime bien connue : *Nul en France ne plaide par procureur*, interdit à tout plaideur de se faire représenter en justice. Il faut bien comprendre le sens et la portée de la règle. Elle ne défend pas au plaideur de choisir un mandataire pour exercer en son nom une action en justice : c'est là une conception romaine que notre ancien droit rejetait déjà (1). Elle veut simplement dire qu'on ne peut se faire représenter en justice par un mandataire dont le nom figurerait *seul* dans l'instance, de telle sorte que ce mandataire plaiderait comme s'il s'agissait de ses intérêts propres. Ainsi interprétée, la règle apparaît pleine de sens : la loi a voulu interdire au plaideur de se dissimuler derrière la personnalité d'autrui : une pareille substitution causerait le plus grave préjudice à l'autre partie qui se verrait dans l'impossibilité d'opposer les moyens et exceptions qui lui sont personnels (2). Ces raisons ont paru suffisantes à la jurisprudence qui maintient l'ancienne maxime : *Nul ne plaide par procureur*.

Cette règle ne s'oppose donc pas à ce que plusieurs individus s'entendent pour désigner un mandataire *ad litem*, chargé de défendre leurs intérêts communs. Mais leurs noms devront figurer au complet dans tous les actes de procédure. C'est là une exigence souvent gênante et

(1) Cf. Merlin, *Répertoire*, v^o *Plaider par procureur*.

(2) Cependant la loi, par une inconséquence, autorise la convention de prête-nom. Le titulaire apparent d'une action peut la faire valoir judiciairement en son propre nom, sauf le droit pour les intéressés de rétablir la véritable situation des parties. C'est une conséquence de principe d'après lequel la simulation est licite quand elle n'est entachée d'aucune fraude (Garsonnet, I, 303, Aubry et Rau, 4^e éd., t. VIII, p. 434, § 748).

toujours coûteuse. Imaginons que plusieurs centaines d'obligataires nomment un mandataire pour faire respecter leurs droits en justice : chacun d'eux devra recevoir signification de tous les exploits, ajournements, jugements, etc..., qui interviendront au cours du procès. — D'ailleurs les mêmes difficultés pratiques que soulève tout mandat consenti par des obligataires se présenterait ici : il sera impossible d'obtenir une entente. Les obligataires sont trop nombreux et l'existence de titres au porteur s'opposera à toute tentative de ce genre.

Devrons-nous donc renoncer à constituer un mandat *ad litem* ?

L'interprétation que nous venons de donner de la maxime *Nul ne plaide par procureur*, nous permet d'en marquer les limites. Il ne faut pas la prendre au pied de la lettre. En somme, la loi entend assurer la protection des parties : il n'est pas admissible qu'un plaideur disparaisse derrière un « homme de paille » qui ferait tomber des mains de l'autre partie tous ses moyens de défense. — Mais la règle n'a plus aucune raison de s'appliquer dans les cas, très nombreux, où les parties sauront à quoi s'en tenir sur la véritable situation, et il y aura lieu d'admettre des dérogations à la maxime toutes les fois qu'aucune fraude ou aucune erreur n'est à redouter. — A la lumière de cette idée, bien des difficultés seront résolues.

C'est ce qui se produira particulièrement dans le cas où les parties auront renoncé à se prévaloir de la règle. La jurisprudence (1) est maintenant unanime à reconnaître que la maxime *Nul ne plaide par procureur* n'est pas d'ordre public : les conventions des parties sont libres sur ce point. Cette renonciation peut d'ailleurs être expresse ou

(1) Req. 27 janvier 1890, D. 90, 1, 148 ; Paris, 13 nov. 1895, D. 96, 2, 234, etc.

tacite : elle serait tacite dans le cas, par exemple, où la Société défenderesse n'exciperait pas de la règle en première instance ou en appel. La plupart du temps, d'ailleurs, cette renonciation est expressément consentie ; quand les obligataires éprouvent le besoin de constituer un groupe, leur premier soin est de le faire reconnaître par la Société, qui s'engage à ne se point prévaloir de la règle *Nul ne plaide par procureur*. Nous en verrons des exemples dans la suite, quand nous étudierons la formation des « syndicats » d'obligataires.

Un arrêt de la Cour de cassation du 19 février 1884 (1) fournira un intéressant commentaire de notre exposé. Une Société avait consenti à la désignation d'un mandataire par les obligataires et elle avait renoncé à se prévaloir de la maxime *Nul ne plaide par procureur*. Il arriva que ce mandataire ne put remplir son mandat et, d'un autre côté, il était impossible de le remplacer dans les conditions prévues au contrat. Les juges ont estimé que la Société ne se trouvait pas pour autant délivrée de ses obligations et ils ont nommé eux-mêmes un autre mandataire. L'arrêt affirmait avec énergie que « la maxime *Nul ne plaide par procureur* n'était pas d'ordre public ».

Nous n'avons pas à examiner la délicate question de savoir quel est le pouvoir des tribunaux lorsqu'il s'agit de veiller à la conservation des intérêts de parties capables dont la garde n'est confiée à personne. Ce qu'il importe de remarquer ici, c'est la rigoureuse logique de la décision de la Cour : la volonté des parties doit avant tout être respectée, dans une matière où n'intervient nulle considération d'ordre public.

De ce que la renonciation à la maxime peut être tacite, il faut logiquement conclure que le simple fait, pour une Société, d'accepter l'idée d'une représentation collective

(1) S. 1886, 1, 69. *J. Pal.*, 1886, 1, 147.

des obligataires implique renonciation à se prévaloir de la règle : On entrevoit l'intérêt qu'il y aurait à considérer l'ensemble des obligataires d'une même émission comme formant une société civile douée de la personnalité. Mais c'est là une question très complexe que nous réservons.

Il se présente un cas où un simple groupement d'individus unis par des intérêts communs et n'ayant aucune personnalité distincte de celle de ses membres échappe, par une faveur de la loi, à l'application de la maxime *Nul ne plaide par procureur*. Nous voulons parler de l'article 17 (étendu par l'art. 39 aux Sociétés anonymes) de la loi du 24 juillet 1867 sur les Sociétés, et on peut le considérer comme une preuve de la survivance de l'antique maxime. Il dispose que : « Des actionnaires représentant le vingtième au moins du capital social peuvent, dans un intérêt commun, charger à leurs frais un ou plusieurs mandataires de soutenir, tant en demandant qu'en défendant, une action contre les gérants ou contre les membres du conseil de surveillance, et de les représenter, en ce cas, en justice, sans préjudice de l'action que chaque actionnaire peut intenter individuellement en son nom personnel ».

Il semble, bien que des divergences se soient manifestées (1), que ce soit là une exception formelle à la règle « Nul ne plaide par procureur » (Lyon-Caen et Renault, II, 829 et ss., Thaller, *Traité*, n° 675). Autre-

(1) L'interprétation proposée au texte, fondée sur les travaux préparatoires de l'art. 17 (Cf. Lyon-Caen et Renault, II, 829), et généralement adoptée aujourd'hui, a été repoussée par M. Demangeat, rapporteur de l'affaire Poreire (Req. 26 mars 1878, D. 78, 1, 303, S. 79, 1, 17 et la note) qui considère l'article 17 comme l'application pure et simple de la maxime. Par suite, quand les actionnaires ne représentent pas le vingtième au moins du capital social, ils perdraient le droit de se choisir un mandataire chargé de défendre leurs intérêts communs. Cette interprétation nous paraît inacceptable ; d'ailleurs elle n'a pas triomphé.

ment dit : rien n'empêche plusieurs actionnaires, quelle que soit la fraction du capital social représenté, de désigner un mandataire *ad litem*, à la condition de respecter la règle et de figurer en nom dans les actes de procédure. Mais s'ils sont assez nombreux pour représenter le vingtième du capital social, l'article 17 les dispense de se plier aux exigences de la maxime, et les significations ne nécessiteront qu'un exploit unique. « Faveur bien médiocre », conclut avec raison M. Thaller.

Quelle est maintenant la sphère d'application de l'article 17 ? Bien qu'il s'agisse d'un texte restrictif, les auteurs et la jurisprudence l'interprètent d'une manière assez large. Peu importe, admet-on généralement, qu'il s'agisse d'actions individuelles ou, dans la conception de la jurisprudence, d'actions sociales intentées *ut singuli*. Peu importe encore que l'action soit dirigée contre les gérants (ou les administrateurs) ou contre la Société elle-même. Il semble même qu'à la rigueur on puisse étendre ce texte au cas où un groupe d'actionnaires se trouve en conflit avec un autre groupe d'actionnaires pour exercer, par exemple, une action en remboursement de dividendes indûment touchés (Lyon-Caen, *op. cit.*). Mais nous rejetons formellement l'interprétation par trop extensive de M. Thaller (n° 675), qui veut que cet article puisse être légitimement invoqué par des *obligataires* remplissant les conditions prévues au texte. Comme le fait remarquer M. Lacour (*Traité du Droit Commercial*, n° 640) c'est la conséquence d'une théorie selon laquelle le seul fait d'avoir concouru ensemble à la souscription fait naître entre les obligataires une Société civile, douée de personnalité. Nous discuterons la conception de M. Thaller dans la suite. Ajoutons ici à la remarque de M. Lacour que, même en acceptant les idées de M. Thaller sur la formation des Sociétés d'obligataires, nous ne nous croirions nullement obligés d'étendre l'application de l'article 17 en dehors des

actionnaires : la loi ne vise assurément que ceux-ci, et il nous paraît contraire à toutes les règles de l'interprétation juridique d'accorder aux obligataires le bénéfice d'une disposition aussi exceptionnelle (1).

Nous concluons donc en disant que les obligataires ne peuvent, quel que soit leur nombre, se dispenser de l'observation de la maxime : « Nul ne plaide par procureur ». Ils devront donc, comme nous l'avons établi, figurer *tous* dans l'instance, excepté cependant au cas où un mandataire a été constitué, du consentement de la Société, pour représenter les intérêts collectifs et permanents des obligataires. Il y aurait alors mauvaise foi de la part de la Société à se prévaloir de la dite maxime.

Mais, remarquons-le bien, *seule* la Société, qui a contribué à l'organisation d'une représentation des obligataires, ne sera pas admise à se prévaloir de la maxime « Nul ne plaide par procureur ». L'ensemble des obligataires n'a pas acquis pour autant la personnalité, l'existence distincte, extérieure, et, à l'égard des tiers, la maxime continue évidemment de s'appliquer. De toute manière, les obligataires qui ont borné leurs mesures de précaution à la désignation d'un mandataire *ad litem*, se trouvent donc insuffisamment protégés. Voilà pourquoi la pratique des Sociétés civiles d'obligataires, que nous examinerons dans le prochain chapitre, est si répandue et si utile. Elle permet, entre autres avantages, d'échapper aux exigences de la maxime, non seulement à l'égard de la Société, mais encore à l'égard de tout le monde, puisque, comme nous l'avons dit, toute Société civile est de plein droit et valablement représentée en justice par ses gérants.

(1) Tous les auteurs sont d'accord sur ce point (Lyon-Caen et Renault, II, 832 bis. — Houpin, *Traité des Sociétés*, I, n° 409) — Cf. l'arrêt du 26 mars 1878 précité.

Nous résumerions cette longue discussion, en distinguant trois hypothèses et de la manière suivante :

1^{re} *Hypothèse* : le procès est engagé contre un adversaire *autre que la Société*. Par exemple, il s'agit d'une demande intentée contre un certain nombre d'actionnaires qui ont touché indûment des dividendes. — La maxime s'appliquera dans toute sa rigueur, et une représentation intégrale de tous les obligataires est rendue impossible, pour les raisons que nous avons déduites.

2^e *Hypothèse* : le procès est engagé contre la Société elle-même, et celle-ci n'a pas été partie à la désignation du représentant des obligataires. — Le principe devra être observé et la Société pourra l'invoquer utilement.

3^e *Hypothèse* : le procès est engagé ici encore contre la Société elle-même mais celle-ci a contribué, ou même simplement consenti, à la nomination du représentant des obligataires. Qu'arrive-t-il ? La Société est liée, elle a renoncé tacitement à se prévaloir de la règle, et la représentation intégrale des obligataires est assurée. Pour en juger, il suffit de se reporter à l'arrêt du 19 février 1884, précédemment étudié !

CHAPITRE II

DU GROUPEMENT DES OBLIGATAIRES

Nous venons de voir quels obstacles de doctrine et de pratique rencontre la nomination d'un mandataire, chargé de défendre les intérêts communs des obligataires, et quels détours et quelles précautions sont nécessaires si on veut les éviter en partie. A l'origine de toutes ces difficultés se trouve l'idée que les obligataires sont des créanciers ordinaires, qu'aucun lieu de droit ne réunit, absolument indépendants les uns des autres. Tout se passe, dans l'opinion commune, comme si, au lieu de faire appel au public pour emprunter une somme d'un million par exemple, la Société s'était successivement adressée à mille individus séparés pour leur demander à chacun une somme de 1.000 francs. Si le résultat est le même pour la Société il est tout différent pour les prêteurs. « Tous les inconvénients seraient donc supprimés, dit M. Beauregard (1), si l'on voulait bien renoncer à considérer, contre toute raison, les obligataires comme des créanciers ordinaires. Il faudrait que l'on pût établir entre eux un lien analogue à celui qui existe entre les actionnaires d'une même Société. »

La pratique a tenté cette réunion par la constitution des *Sociétés civiles* d'obligataires. Les essais, nous le verrons,

(1) *Economiste français*, 14 déc. 1889.

ont été laborieux, Mais auparavant il convient d'examiner de près un système doctrinal, qui, s'il était admis, rendrait inutiles ces tentatives et même toute réforme législative. La question ne serait plus de rechercher des expédients plus ou moins subtils pour protéger la masse des obligataires. Il ne s'agirait que d'ouvrir les yeux pour s'apercevoir que, *dès aujourd'hui*, la loi établit entre les obligataires d'une même émission, un *lien* véritable et invincible, qui entraîne les conséquences les plus heureuses avec une facilité toute naturelle. Nous voulons parler du système que M. Thaller a développé dans un article remarquable des *Annales de Droit commercial* (1894) (1), intitulé : *Construction du droit des obligataires*. Nous allons l'exposer aussi complètement que possible et nous dirons ensuite les raisons qui ne nous permettent pas de l'accepter.

§ I. — La conception doctrinale de M. Thaller sur l'existence d'une Société de plein droit entre les obligataires d'une même émission.

En général, les Sociétés civiles d'obligataires se créent, comme nous le verrons, au moment où la situation financière de la Société débitrice met les souscripteurs en danger, compromet le paiement des intérêts et le remboursement des obligations. M. Thaller refuse de se placer à ce moment, mais il remonte au jour même de l'émission, et essaie de prouver qu'une véritable Société prend alors naissance de plein droit entre les souscripteurs d'une même émission.

(1) Voyez aussi Thaller, note sous Cass., 5 novembre 1895, D. 97, 1, 5114 et 115.

Que se passe-t-il, en effet ? La Société emprunteuse ne s'adresse pas à des individus isolés, elle s'adresse au public *in globo* et lui offre des créances contre elle-même pour un chiffre considérable et unique. Des souscripteurs se présentent. L'erreur capitale a été de croire que ces souscripteurs traitent directement, sans intermédiaire, avec la Compagnie à laquelle ils apportent leur argent, et que chacun d'eux ignore son voisin. Nullement. Le souscripteur ne prête pas 500 francs purement et simplement, il prête 500 francs en tant qu'il sait que d'autres feront comme lui et qu'avec la somme entière la Compagnie réalisera les travaux qu'elle désirait. Il n'est donc pas isolé, mais il fait partie d'un tout, d'une « organisation synthétique », dit M. Thaller ; il en dépend comme la cellule dépend du corps. « L'obligataire individuellement ne prête pas, il entre dans une Société qui fera ce prêt. » Ce qui prouve bien l'espèce de solidarité étroite, le *vinculum juris* qui unit ces souscripteurs, c'est que le sort d'une souscription isolée est lié à l'ensemble des souscriptions : si le chiffre demandé par la Société n'est pas atteint, les souscriptions tombent *ipso facto*, et tout est à recommencer. De même, l'égalité, qui est de l'essence de la Société, se retrouve dans cette union juridique d'obligataires : la pratique de l'amortissement par le tirage au sort, bien loin de sanctionner un privilège, est la manifestation évidente de cet esprit égalitaire qui défend de favoriser un associé aux dépens des autres. « Les souscripteurs, dit encore M. Thaller, deviennent ainsi à eux tous les contre-parties de la Société emprunteuse. » Autrement dit, il existe réellement entre tous les souscripteurs une Société « intentionnelle », de plein droit et (ceci est essentiel) qui n'a même pas besoin d'être exprimée (1). Elle se greffe, pour

(1) Quelques auteurs, qui n'admettent d'ailleurs pas le système de M. Thaller (Houpin, I, n° 409. — Lacour, n° 640, note 2) emploient l'expression *société virtuelle*, que nous ne trouvons pas chez

ainsi dire, « sur les flancs de la Société principale. »

Quelle est sa nature ? C'est une *Société de prêt*, dont l'objet unique et bientôt atteint, est de mettre une somme d'argent déterminée à la disposition de la Société emprunteuse, à charge, pour cette dernière, de l'employer conformément au but. Les deux entreprises marcheront ainsi « de conserve » jusqu'à l'amortissement de la dernière obligation. Mais les intérêts de ces deux Sociétés n'en demeurent pas moins parfaitement distincts et la séparation sera un fait accompli en cas de faillite de la Société principale : les obligataires devront alors songer à prendre leurs précautions contre elle.

Telle est la construction théorique de cette Société d'obligataires, son mécanisme idéal, si l'on peut dire. M. Thaller va plus loin : à la lumière de ces idées, n'est-il pas possible d'expliquer et d'analyser d'une manière satisfaisante les procédés de la pratique ? Autrement dit : ce qui se passe en fait contredit-il notre doctrine ? M. Thaller ne le pense pas.

Voilà une Société qui lance un emprunt d'un million. Sonvent un financier s'entendra avec la Société sur les conditions du prêt et souscrira, à ses risques et périls et moyennant une prime, l'intégralité de l'émission. Il écoulera ensuite les titres dans le public. Il est visible qu'une *seule* opération a eu lieu, un seul acte d'emprunt. Le financier transmettra les avantages et les charges du traité conclu, non pas à chacun des cessionnaires pris séparément, mais à leur ensemble, à cette Société de prêt dont nous parlions tout à l'heure ; il s'est donc constitué leur représentant. Comme le dit énergiquement M. Thaller, « il n'y a qu'un emprunteur, il n'y a qu'un prêteur, et sous

M. Thaller et qui nous semble inexacte : la dite Société, pour employer le langage philosophique, n'est pas seulement *potentielle* ou *virtuelle*, mais elle est *actuelle*.

ce prêteur un nombre indéterminé de porteurs de parts négociables (1) ».

Voilà donc, idéalement conçue et pratiquement réalisée, une Société d'obligataires, adjointe en quelque sorte à la Société principale, mais parfaitement distincte. Il reste à en déterminer les caractères. Nous avons affaire à une véritable Société *civile* et *anonyme* de prêt : civile, puisque son objet est civil (mais commercialisée cependant en vertu de la Loi du 1^{er} août 1893 — art. 68, L. 24 juillet 1867) ; anonyme, puisque l'engagement de chaque porteur est limité au montant de sa souscription. Notre Société fonctionnera donc dans les formes de la loi du 24 juillet 1867, et les dispositions concernant le taux minimum des actions, la souscription intégrale, le versement du quart, la déclaration notariée, la nomination d'administrateurs et de commissaires, les formalités de publicité, etc., devront entièrement s'appliquer.

Par suite, la Société d'obligataires devra posséder un siège social et un représentant, distincts du siège social et du représentant de la Société principale. Et pourtant ici les faits ne nous montrent jamais cette dualité d'organes et de fonctionnement : la Société principale possède seule un siège social et des représentants.— Qu'à cela ne tienne et voici l'explication désirée : pour simplifier les rouages et éviter des frais inutiles, « le conseil d'administration de la Compagnie principale cumulera les deux rôles. L'emprunteur consent à étendre ses fonctions de manière à devenir l'organe de la Société des prêteurs » (p. 73).

M. Thaller ne manque pas de présenter les avantages de sa doctrine, qui sont réels.

1^o En cas de faillite ou de liquidation judiciaire, toutes les difficultés que rencontre la constitution d'une Société

(1) *Op. cit.*, p. 73.

civile d'obligataires et que nous verrons plus loin, sont supprimées. En particulier *tous* les obligataires font de plein droit partie de la Société et, en cas de concordat, subiront tous le même traitement. Jusqu'au moment de la faillite ou de la liquidation judiciaire, en effet, les deux Sociétés marchaient ensemble ; si leurs intérêts n'étaient pas semblables, du moins n'étaient-ils pas contraires et cela rendait possible une communauté d'organisation et de rouages. La faillite ou la liquidation judiciaire vient-elle à être déclarée ? Les deux Sociétés se séparent naturellement : la Société des obligataires nomme des administrateurs distincts et vit dès lors d'une existence entièrement autonome ;

2° Le système de M. Thaller rend inutiles toutes ces combinaisons compliquées, toutes ces « Sociétés civiles » constituées conformément à l'art. 1832 du Code civil, ou ces associations créées sur le modèle de la loi du 1^{er} juillet 1901, qui ne répondent pas exactement au but cherché et qui rencontrent de si sérieuses difficultés théoriques (p. 65) ;

3° Enfin, nous l'avons déjà remarqué, cette doctrine rend vaine et indésirable une réforme législative. Pourquoi créer ce qui existe déjà ? Il est faux de dire que la loi ne s'occupe pas des obligataires : leur groupement est réglementé comme celui des actionnaires par la loi sur les Sociétés du 24 juillet 1867. « L'on s'aperçoit, dit M. Thaller, que la plupart des réformes à introduire sont déjà faites et qu'en réalité les obligataires, tout comme les actionnaires, obéissent, en l'état actuel du droit, à une réglementation impérative et très sérieusement protectrice des intérêts engagés » (p. 69).

Telle est, rapidement esquissée et définie, la conception de M. Thaller. Son ingéniosité et les avantages pratiques qui en résultent et qui sont nombreux, surtout de-

puis le fameux arrêt qui reconnaît aux Sociétés civiles la personnalité morale (Req., 23 fév. 1891, D. 91, 1, 337) ne suffisent pourtant pas à la faire adopter. En fait, la doctrine et la Jurisprudence l'ont rejetée, avec raison, pensons-nous. Nous ne sommes sans doute pas partisan d'une interprétation étroite et strictement logique des textes, et nous ne voyons point de raisons sérieuses qui puissent empêcher d'« élargir » certaines institutions pour les adapter à de nouveaux besoins du commerce juridique. Pourtant, s'il est permis de prolonger en quelque sorte la pensée du législateur (et encore convient-il de le faire avec prudence et discrétion), il ne faut pas *créer* de toutes pièces. Comme le dit M. Gény, « on n'aperçoit pas quelle base rationnelle peut rester à un système d'interprétation de la loi, qui se sert du texte légal pour justifier tout autre chose que ce que son auteur a voulu établir » (1). Telle semble être la manière de M. Thaller, qui, par l'ampleur de son interprétation, empiète visiblement sur le terrain législatif.

Nous l'admettons volontiers : il est fâcheux que les obligataires ne reçoivent d'autre protection que celle que la loi accorde à tout créancier. Il est également regrettable que, en vue d'assurer la bonne gestion des intérêts collectifs, la majorité ne puisse imposer ses décisions à la minorité. Une législation, plus en harmonie avec les besoins pratiques, devrait considérer tous les obligataires comme unis en vertu d'un lien de droit. Sur ces *desiderata*, il n'est personne qui ne soit de l'avis de M. Thaller. Le législateur lui-même reconnaît les lacunes du droit positif par les nombreux projets qu'il a déjà présentés aux Chambres. Mais c'est tout. Nous ne pouvons accorder davantage et prendre nos désirs pour la réalité. De ce qu'il

(1) Gény, *Méthode d'interprétation et sources en droit privé positif*, p. 223, n° 97.

est souhaitable qu'un lien de droit unisse les obligataires, il ne s'ensuit nullement que ce lien de droit existe. Il y a toute la différence qui sépare le *possible* du *réel*. Comme le fait remarquer M. Buchère dans une étude publiée au *Journal des Sociétés*, 1895, p. 147 : « La défense d'un intérêt commun ne suffit pas pour donner un caractère légal à la réunion de personnes se concertant pour cette défense ».

Un premier point est certain : la loi du 24 juillet 1867, que M. Thaller prétend appliquer à l'ensemble des obligataires, ne vise assurément que les actionnaires. Le texte en fait foi, les travaux préparatoires de la loi le démontrent également : seule la protection des intérêts collectifs des actionnaires a été envisagée. De même que nous n'avons pas accepté l'extension de l'art. 17 de cette loi aux obligataires, ainsi, et *à fortiori*, ne pouvons-nous admettre l'application de la loi tout entière à l'ensemble des obligataires d'une même émission.

Ce n'est pas tout. On a vu comment M. Thaller cherche à montrer que l'état de fait répond à ses constructions juridiques : le conseil d'administration de la Société principale représenterait à la fois les intérêts de la dite Société et les intérêts de la Société d'obligataires. Une telle simplification est mauvaise. Comment ! les administrateurs de la Société débitrice seraient les représentants des obligataires, alors que ceux-ci ne peuvent ni les nommer, ni les révoquer ? Les intérêts en présence ne sont-ils pas divergents ? A la vérité, une telle confusion d'attributions est impossible. « Les administrateurs, dit encore M. Buchère (*op. cit.*, p. 160), chercheront à dissimuler les embarras financiers de la Société commerciale dont ils sont les représentants et les mandataires... Ils se garderont de réunir les obligataires pour leur faire connaître le mauvais état des affaires de la Société emprunteuse. » Rien de plus juste. L'erreur nous semble la même que celle de ces

auteurs, et, dans une certaine mesure, de la jurisprudence, qui prétendent que le liquidateur d'une Société en dissolution représente à la fois, comme le syndic de la faillite, les actionnaires et les créanciers de la Société (1). A des intérêts dissemblables, nommons des administrateurs distincts : une telle règle est rationnelle et évidente.

L'existence d'une Société *civile* et *anonyme* d'obligataires, de plein droit et à l'insu même des associés, est inexplicable, surtout depuis la loi du 1^{er} août 1893 (art. 68, L. 24 juillet 1867) qui rend applicables aux Sociétés par actions, ayant un objet civil, les exigences de la loi du 24 juillet 1867. Comment la Société de M. Thaller réussira-t-elle à observer les formalités de constitution et surtout les formalités de publicité prévues par la loi de 1867 ? Elle est atteinte d'une nullité radicale, sans remède ; ses fondateurs encourent même des pénalités. M. Thaller a prévu l'objection ; il répond que « la nullité sera tellement bénigne qu'elle permettra de reconnaître tout ce qui s'est réalisé sur la foi du prospectus d'émission, et que, d'ailleurs, de cette nullité, « personne n'aura intérêt à se prévaloir (2) ». Ces arguments de pur fait ne sauraient posséder qu'une valeur toute relative dans une conception qui semble aussi doctrinale.

Négligeons d'autres difficultés de détail, et n'hésitons pas à conclure, avec M. Buchère :

« L'existence de cette société, formée spontanément à l'insu des intéressés, entre des souscripteurs d'obligations qui ne se connaissent pas et constituent cependant une personnalité civile, sans avoir rempli aucune formalité légale, sans statuts, sans administrateurs, sans être soumise à aucune publicité, est antijuridique (3) ».

(1) Cf. Lacour, n° 358.

(2) *Op. cit.*, p. 77.

(3) *Op. cit.*, p. 150.

§ II. — Des Sociétés civiles d'obligataires.

La question préjudicielle soulevée par M. Thaller se trouve ainsi réglée dans le sens de la négative : il est entendu qu'aucune Société ne saurait exister de plein droit, entre les obligataires, sans la connaissance et le plein consentement de ceux-ci. Devons-nous donc nous résigner à abandonner toute idée de représentation des intérêts collectifs autrement que par un mandat ? Et pourtant nous avons signalé les inconvénients et les difficultés inhérents à cette manière de procéder. La constitution d'une Société entre les obligataires, nous apparaît comme étant beaucoup plus avantageuse à tous les égards : la maxime « Nul ne plaide par procureur » ne nous gêne plus, et, pour les actes qui intéressent la masse des obligataires, la majorité pourra, dans des assemblées générales régulièrement convoquées, imposer ses décisions à la minorité dissidente. Un groupement vivant d'une existence autonome devient donc nécessaire, surtout depuis la nouvelle jurisprudence de la Cour suprême qui reconnaît libéralement la personnalité à toute Société civile.

Est-il possible de réaliser un tel groupement ? De quelle manière ? Quelle sera la nature de ce groupement ? Deux solutions s'imposent à l'examen :

1° Constitution d'une Société d'obligataires, conformément aux articles 1832 et suivants du Code civil. C'est l'objet de ce paragraphe ;

2° Constitution d'une Association d'obligataires dans les formes de la loi du 1^{er} juillet 1901 (1).

(1) On parle souvent de *Syndicats* d'obligataires. C'est un terme général et vague qu'il faut éviter d'employer, car il contient une

Les obligataires peuvent-ils se réunir en Société pour assurer la protection de leurs intérêts collectifs ? La pratique l'a tenté, et, depuis un certain nombre d'années, il s'est constitué de très nombreuses *Sociétés civiles*. Ces Sociétés sont « civiles » car, « les actes à faire pour la protection de ces intérêts communs ne sont pas des actes de commerce » (1). Pour employer la terminologie de M. Thaller, ce sont des Sociétés *de prêt*.

Pour élucider les questions qui se posent au sujet de ces Sociétés, nous distinguerons, à l'exemple de plusieurs auteurs, notamment Houpin (4^e éd., I, n^o 409) :

1^o Les Sociétés civiles constituées *au moment* de l'émission;

2^o Les Sociétés civiles constituées *après* l'émission : ce sont les plus fréquentes.

C'est le plan que nous avons déjà adopté dans notre étude sur le mandat des obligataires — mais auparavant nous croyons utile de consacrer une section à des notions générales sur toute espèce de Sociétés civiles d'obligataires.

équivoque. Nul, en effet, ne s'aviserait de soutenir que les obligataires pourraient se grouper en *syndicats* de la loi du 21 mars 1884, car la qualité d'obligataire (de *rentier*, si l'on veut) n'est pas une profession. « Nous supposons bien, dit M. Thaller (*op. cit.*, p. 69), que personne ne viendra jouer sur le sens des mots et prétendre que, puisque la loi du 21 mars 1884 reconnaît les syndicats professionnels, nous serions en présence d'une application légitime de cette loi, d'un effort exercé par des hommes d'une profession semblable en vue de se réunir. Voit-on bien la profession humaine consistant à souscrire des obligations de Société ? » C'est pourquoi nous préférons *groupement*, qui, du moins, ne peut induire en erreur.

(1) Lyon-Caen et Renault, 4^e éd., II, n^{os} 593 et 593 bis.

PREMIÈRE SECTION

Notion de toute Société civile d'obligataires Respect des droits individuels.

D'une manière générale, les obligataires en se groupant dans les formes d'une Société se proposent un double but :

1° Acquérir et conserver leurs intérêts collectifs, une hypothèque par exemple ;

2° Assurer aux décisions prises par la majorité, en assemblée générale régulièrement convoquée, une force pleine et entière, qui s'impose à tous les porteurs d'obligations, fussent-ils absents, dissidents ou incapables. — A vrai dire, ce second but n'est qu'un corollaire du premier.

Ces fins ne seront véritablement atteintes que par la constitution d'une Société.

La Jurisprudence, qui, en général, admet la validité de ces Sociétés d'obligataires, ne fait aucune difficulté pour reconnaître force obligatoire aux décisions de l'assemblée générale. L'assemblée générale aura, par exemple, le droit de décider qu'avec décharge de l'arriéré des coupons, les titres anciens seront remplacés par des titres nouveaux (1). De même le délaissement des immeubles hypothéqués par la Société est valablement accepté par la majorité des obligataires et par suite opposable à tous (2). « De pareilles

(1) Com. Seine, 23 mars 1888, *Journal des Sociétés*, 1888, p. 601, et *Revue des S.*, 1888, p. 333.

(2) Paris, 4 nov. 1887, *Le Droit*, n° du 14 nov. *J. des S.*, 1890,

stipulations intéressant la totalité des porteurs, on ne saurait les prendre pour le compte des uns sans que les autres en subissent les effets. » (1)

Toutes ces indications paraîtront claires si l'on songe que les obligataires sont, dans leurs rapports entre eux, comme de véritables *actionnaires* de la Société qu'ils ont fondée. La majorité fait loi : rien de plus simple.

Mais le souci d'assurer la protection des intérêts de la masse ne doit pas faire oublier les droits individuels des obligataires (*die Sonderrechte* comme disent les Allemands). Ces droits resteront intangibles dans la mesure où l'intérêt général n'exige pas strictement leur abandon. La limite est forcément un peu arbitraire et les tribunaux nous paraissent avoir statué selon les espèces. D'une manière générale on peut seulement dire que les droits propres des obligataires comprennent tous les droits qu'ils se sont expressément réservés ou qu'ils ont raisonnablement entendu se réserver. Le but de leur entente n'a pas été d'abdiquer entre les mains d'un organisme distinct et tout-puissant, mais d'assurer par ce moyen une plus facile conservation de leurs intérêts particuliers. C'est ainsi que les obligataires ont le droit de libre cession de leurs titres, tout comme l'actionnaire d'une Société anonyme ; de même l'assemblée générale ne peut aliéner les droits inhérents aux titres et consentir à la Société débitrice une réduction du taux d'intérêt (2). — De même encore chaque obligataire conserve son recours individuel contre la Société pour le paiement des coupons et pour l'exécution des autres obligations contractées par la Société emprunteuse. En un mot, le fait de s'associer ne fait pas perdre aux obligataires leur qualité de créancier

p. 319, et *Annales de Droit Commercial*, 1888, p. 300 (chronique de droit commercial et industriel, de Thaller).

(1) *Idem.*

(2) *Com. Seine*, 15 juin 1887, *J. des S.*, 1888, p. 525.

individuel. Par une conséquence logique, puisque tout créancier a le droit de provoquer la faillite de son débiteur hors d'état de payer ses dettes, les obligataires conservent individuellement ce droit, même s'ils ont constitué une Société civile ; c'est ce qu'admet la jurisprudence (1). Tous ces droits sont donc strictement privés et ne peuvent être abandonnés que par chacun des obligataires. Sur tous ces points, la majorité ne lie pas la minorité, sauf stipulation contraire des statuts.

Une espèce intéressante s'est présentée devant la Cour de Paris (2). Une clause des statuts d'une Société civile d'obligataires réservait à l'administrateur-gérant l'exercice exclusif des droits et actions appartenant à la masse des obligataires. Cet administrateur avait conclu avec la Société débitrice une transaction basée sur la réduction de taux de l'intérêt et avait pris soin de faire approuver l'opération par une assemblée générale d'obligataires, dont la majorité, il est vrai, avait été frauduleusement obtenue. Les obligataires ont été admis à intenter une action pour faire annuler cette transaction, qui portait atteinte à leurs droits. Sans doute, dans l'espèce, *fraus omnia corrumpit*, mais nous inclinons à croire que, d'une manière générale, toute transaction portant sur une réduction des charges de la Société emprunteuse, constitue une atteinte aux droits propres des obligataires et peut être attaquée par les intéressés. Il s'agit bien là, en effet, de droits réservés, dont la majorité ne peut disposer.

Ces remarques sont générales et s'appliquent à toute Société d'obligataires, quelle que soit l'époque de sa formation.

(1) Paris, 4 fév. 1875, D. 1876, 2, 185.

(2) Paris, 31 juillet 1905, *Pand. franç.*, 1906, 2, 75. *J. des S.*, 1906, p. 68, *R. des S.*, 1906, p. 193.

DEUXIÈME SECTION

Sociétés civiles constituées au moment de l'émission.

Lorsqu'une Société veut contracter un emprunt par une émission d'obligations hypothécaires, voici comment on procède :

Ou bien c'est un gérant d'affaires qui accepte l'hypothèque et qui inscrit : c'est là une situation que nous avons déjà examinée. Nous n'y reviendrons pas.

Ou bien, une Société civile se constitue entre les premiers souscripteurs, quelquefois au nombre de deux ou trois pour former le lieu de droit, et les futurs souscripteurs, qui, du fait même de leur souscription, adhéreront à la Société. La plupart du temps un article des statuts décide que « les souscripteurs aux obligations sont adhérents à la Société civile ». Cette Société devra durer jusqu'au remboursement de la dernière obligation.

Cette manière de constituer, au moment même de l'émission, une Société civile entre les obligataires, entraîne de précieux avantages. D'abord (et nous aurons l'occasion de le répéter) la Société acquiert la personnalité morale avec toutes ses conséquences, comme toute Société civile, selon la jurisprudence de la Cour de cassation inaugurée en 1891. De plus, *tous* les obligataires en feront nécessairement partie : en vertu de la clause des statuts mentionnée ci-dessus et qu'on ne manque jamais d'insérer, un futur souscripteur ne pourrait pas refuser son adhésion. Les obligataires au porteur eux-mêmes seront membres de la Société de plein droit : il ne peut y avoir sur ce point plus de difficulté que pour les action-

naires dont les titres sont au porteur. Les unes et les autres seront avertis des réunions des assemblées générales par la voie de la presse et se feront connaître par le dépôt de leurs titres quelques jours avant l'ouverture de l'assemblée.

L'hypothèque sera inscrite, au nom de la Société, par l'administrateur, et peu importe que les obligations changent de mains : nous avons vu qu'il est admis que l'hypothèque peut valablement être attachée à une créance à ordre ou au porteur. Et, dans la procédure d'ordre, la simple sommation faite à la Société civile des obligataires fait courir les délais contre tous les obligataires, même contre les obligataires au porteur. Cette solution a été admise par un arrêt de la Cour de Bourges du 8 mars 1888 (1) où la Société emprunteuse étant tombée en faillite, le syndic protestait contre la collocation des obligataires, faite par le juge-commissaire, en se fondant sur la nullité de la Société formée par les obligataires.

Il semble donc que, l'idée d'une Société civile étant admise, les tribunaux ne devraient faire aucune difficulté pour en tirer toutes les conséquences qui en découlent. En fait, il n'en est rien, et les arrêts que nous venons de signaler, après avoir donné en principe gain de cause à la Société civile et avoir reconnu son existence, déclarent que cette Société ne peut être colloquée à l'ordre ouvert pour le montant intégral des obligations émises ; chaque obligataire a seulement « le droit, dit l'arrêt de Bourges précité, d'être colloqué individuellement pour le montant de ses obligations ». Décision un peu surprenante : il ne saurait être ici question des droits individuels des obligataires, et du moment que la Société civile est reconnue, pourquoi ne pas admettre une collocation unique et glo-

(1) *J. des S.*, 1894, p. 253. Cf. Paris, 5 décembre 1885, *J. des S.*, 1886, p. 638 et *R. des S.*, 1886, p. 95.

bale ? Il est vrai que cet arrêt est antérieur à 1891 et qu'alors, d'après l'opinion la plus répandue, les Sociétés civiles en jouissaient pas du bénéfice de la personnalité. Nous croyons qu'aujourd'hui, la Cour jugerait tout autrement.

Remarquons, cependant, que la Jurisprudence de la Cour suprême évite de se prononcer sur le caractère de ces Sociétés civiles. Un arrêt de la Chambre civile du 3 décembre 1889 (1), rendu dans l'affaire de la Société métallurgique de Tarn-et-Garonne, est bien significatif. La Cour reconnaît aux obligataires le droit de se grouper pour réaliser l'hypothèque qui leur a été concédée, mais elle explique sa décision par une toute autre idée que celle d'une Société civile : « Sans avoir à rechercher, dit l'arrêt, si cette association présente tous les caractères d'une Société civile proprement dite, l'acte qui la crée confère tout au moins valablement à son directeur le mandat de représenter ses associés dans les limites de l'intérêt mis en commun ; une pareille association ne constituant d'ailleurs, dans aucun cas, une personne morale et *n'ayant pas d'individualité distincte de celle des membres qui la composent*, les droits qui naissent des opérations ou négociations en vue desquels elle a été constituée, profitent *directement* à ces derniers ». Plus loin la Cour semble admettre l'idée d'une stipulation pour autrui : « En recevant, au nom des Sociétés dont il était le directeur, les concessions d'hypothèques promises aux souscripteurs des obligations de la Société métallurgique, P^{...} a, en réalité et valablement, stipulé pour ses associés... », etc... La personnalité morale est encore ici nettement refusée et la Cour de cassation veut combiner l'idée d'un mandat avec celle d'une stipulation pour autrui. Sans doute la même réflexion que tout à l'heure vient à

(1) D. 90, 1, 105 et *Annales de droit commercial*, 1890, IV, p. 200.

l'esprit : cet arrêt est antérieur à la nouvelle jurisprudence qui accorde à toute Société les avantages de la personnalité morale, et peut-être la solution serait-elle autre à présent. Nous ne le croyons pas cependant et l'arrêt nous paraît avoir une portée beaucoup plus grande. Qu'on relise attentivement les considérants et l'on se rendra compte que la Cour refuse non seulement la personnalité, mais encore « l'individualité distincte ». Il y a ici négation absolue, croyons-nous, de toute Société civile d'obligataires. Mais la Cour s'est trouvée évidemment embarrassée. Soucieuse des besoins de la pratique, elle a voulu à toute force légitimer l'existence de groupements dont les avantages sont considérables et qui pourtant ne rentrent que très difficilement dans les cadres du contrat de société, comme nous espérons le démontrer. C'est pourquoi elle essaye de rattacher ces « associations », comme elle dit, à l'idée de mandat. Mais nous avons vu que les résultats obtenus par ce moyen étaient beaucoup moins satisfaisants. Quant à l'idée d'une stipulation pour autrui, les termes de l'art. 1121 Code civ. se trouvent largement dépassés et nous pensons que la Cour fait fausse route.

D'autres tribunaux sont allés plus loin, et nous avons relevé plusieurs arrêts et jugements qui écartent sans ambages l'idée d'une Société civile d'obligataires constituée au moment de l'émission. C'est ainsi qu'un jugement du tribunal civil de la Seine du 22 avril 1886 (1), déclare nulle toute constitution de Société civile pour la conservation et la réalisation de l'hypothèque consentie par la Société emprunteuse. « Cette Société, dit le jugement, ne serait valable que sous la condition que ses membres fussent porteurs d'obligations souscrites à l'époque de sa consti-

(1) *J. des S.*, 1888, p. 561, et *R. des S.*, 1888, p. 383. Voyez les énergiques réquisitions du ministère public dans *R. des S.*, 1888, p. 402.

tution... que cette Société ne saurait comprendre les souscripteurs futurs ne faisant alors aucun apport et n'ayant encore aucun droit à une affectation hypothécaire. » Mais ce jugement nous semble vraiment être allé trop loin quand il déclare nulle l'hypothèque sous le prétexte que « l'hypothèque est inhérente à un droit de créance et ne peut exister alors que ce droit n'a pas encore pris naissance ». Avec l'unanimité de la doctrine et la grande majorité de la jurisprudence, nous avons admis le contraire.

Relevons un arrêt semblable de la Cour de Lyon du 6 mai 1886 (1), qui, tout aussi intransigeant, n'hésite pas à considérer comme nulle la Société d'obligataires, qui, fût-elle valable, ne constituerait pas une Société civile capable d'ester en justice par ses représentants. En conséquence, ceux-ci doivent agir au nom de chacun des obligataires, dont tous les noms figureront dans les actes de procédure. On retombe nécessairement sous l'application de la maxime : Nul ne plaide par procureur. Cependant l'arrêt admet la validité de l'inscription hypothécaire, car « il n'est pas nécessaire que les divers porteurs soient constitués en Société ». De même l'hypothèque peut parfaitement être attachée aux titres au porteur.

Que penser de ce désaccord de la jurisprudence ? Et qui a raison ? Les obligataires peuvent-ils se constituer dès l'émission en Société civile, particulièrement pour réaliser les droits réels consentis par la Société débitrice ? Malgré les énormes avantages pratiques que l'affirmative entraînerait, il ne nous semble pas possible, avec la majorité des auteurs, d'admettre l'existence de pareilles sociétés civiles. On pourra bien objecter, avec Ihering (2), que « jamais il ne faut repousser une opération juridique,

(1) *R. des S.*, 1886, p. 594.

(2) *Etudes complémentaires de l'esprit du droit romain*, trad. Meulenaere, IV, *Mélanges* (1902).

uniquement parce qu'elle est contraire aux principes juridiques », et cette idée paraît bien être le fond de la pensée de la Cour de cassation, qui n'a pas voulu décourager la formation de ces nouveaux organismes juridiques, si salutaires. Malgré tout, n'oublions jamais que nous sommes en plein droit positif et que, si notre interprétation doit se montrer large et bienveillante, elle ne saurait suppléer à l'insuffisance des textes. Examinons donc les arguments que les partisans de la validité des sociétés civiles d'obligataires ont donnés en faveur de leur thèse.

Les Sociétés civiles sont régies par les articles 1832 et suivants du Code civil. Rappelons la définition que donne le Code du contrat de société : « La Société est un contrat par lequel deux ou plusieurs personnes conviennent de mettre quelque chose en commun, dans la vue de partager le bénéfice qui pourra en résulter ».

Les deux principaux éléments du contrat de Société sont donc les suivants :

- 1° Mise de quelque chose en commun ;
- 2° Bénéfices à partager.

Toute la question est de savoir si ces deux éléments se retrouvent, comme le prétendent certaines décisions de justice, dans les Sociétés d'obligataires.

1° Il faut une mise en commun. On l'appelle le fonds social, c'est l'ensemble des apports des associés. Cette mise de quelque chose en commun est de l'essence même de la Société. Sans elle, il pourrait naître un contrat d'une autre espèce, mais il n'y aurait pas de Société (1). Qu'est-ce qui constitue donc l'apport des associés dans notre Société d'obligataires ? La question est embarrassante. Ce ne peut être l'obligation, qui reste bien la propriété particulière de l'obligataire. Aussi, la Cour de

(1) Aubry et Rau, 4^e éd., IV, § 377, p. 543. — Guillouard, 2^e éd., n^o 62, Houpin, 3^e éd., I, n^o 35, etc.

Paris, dans son arrêt précité du 5 décembre 1885, partant de cette idée très vraie que toute espèce de droits peut être mise en commun, même des choses incorporelles, déclare qu'il y a apport des garanties hypothécaires promises aux obligataires, sans que pourtant les créances elles-mêmes cessent d'appartenir aux obligataires individuellement.

La solution est subtile et même, quand on y songe, inintelligible. Nous avouons ne pas comprendre de quelle manière on peut ainsi détacher une hypothèque de la créance qu'elle garantit et sans laquelle elle n'est rien. Par sa définition même, le droit accessoire doit s'appuyer sur une créance principale, et si celle-ci vient à disparaître ou à s'éteindre la garantie disparaît également. Prétendre le contraire, c'est être la dupe d'une pure distinction verbale, à quoi rien dans la nature des choses ne correspond. Il faut s'en tenir simplement à cette idée que « les obligations restent la propriété de chacun de ceux auxquels elles appartiennent. Le capital qu'elles représentent n'est pas mis en commun » (1).—

Et encore ce cas est-il favorable. On peut concevoir une société d'obligataires qui se constituât sans même l'apparence d'un apport quelconque : il suffit d'imaginer qu'aucune hypothèque n'a été consentie et que les obligataires ont seulement voulu se grouper pour défendre leurs intérêts éventuels. Où sera ici la mise en commun ? Il est impossible de l'apercevoir.

2° Les associés doivent avoir en vue un partage de bénéfices. Cette expression de l'article 1832 a donné lieu à de vives discussions. Doit-on entendre par *bénéfice* un profit en argent, au sens étroit du mot, ou, d'une façon plus large, tout avantage pécuniaire ? Deux opinions sont en présence.

(1) Buchère, *op. cit.*, p. 147.

L'interprétation large est aujourd'hui en faveur chez certains auteurs et la jurisprudence a été longtemps indécise. Il faudrait entendre par bénéfice un profit pécuniaire appréciable en argent, quand même cet avantage consisterait seulement dans une suppression ou une atténuation de pertes. Telle était la doctrine romaine (1) et celle de notre ancien droit. Cette opinion est aujourd'hui celle de M. Planiol (2) et, avec une légère variante, celle de M. Thaller (3). La jurisprudence est aujourd'hui nettement fixée en sens contraire depuis un arrêt des Chambres du 11 mars 1914 (4) : « *benefices*, déclare la Cour, s'entend d'un gain pécuniaire ou d'un gain matériel qui ajouterait à la fortune des associés ».

Nous croyons, conformément à cet arrêt, que le sens étroit du mot *benefice* doit être défendu, et qu'un groupement qui poursuivrait un but pécuniaire sans qu'il y ait partage de bénéfices proprement dits, serait non plus une société, mais une association aux termes de la loi du 1^{er} juillet 1901. Cette interprétation nous semble résulter des termes très généraux de la définition de l'association donnée par l'article 1^{er} de cette loi (5).

Mais ce qu'il est intéressant de noter ici, c'est que, de toute manière et quel que soit le sens où l'on entend le mot « *benefices* » de l'art. 1832, le fait pour des obligataires de se réunir ne saurait répondre à la notion de

(1) L. 52, §, 12 et 13, Dig. *Pro socio* (XVII, 2).

(2) Planiol, note sous Civ. rej., 26 mai 1894, D. 95, 1, 217-220 et *Traité* II, nos 1943 et 1990, note 1.

(3) *Traité*, 4^e éd., n° 226.

(4) D. 1914, 1, 257 et la note, et *Gazette des Tribunaux* du 12 mars 1914. — Cf. Civ., 4 août 1909, S. 1910, 1, 393 (même affaire) et Civ. c., 6 fév. 1872, D. 72, 1, 101. — Cf. aussi Hayem, *Domaines respectifs de l'Association et de la Société*, thèse, 1907, et Ad. Pichon, *Des caractères distinctifs des associations*, thèse, Paris, 1905, p. 132 et ss. surtout.

(5) Dans ce sens Laurent, XXVI, n° 150, et Lyon-Caen et Renault, 4^e éd., II, n° 34 bis.

société. Quel est en effet le résultat cherché ? C'est d'assurer le remboursement des obligations et le paiement régulier des intérêts ; plus précisément, c'est de rendre possible ou seulement plus facile la création et la réalisation de l'hypothèque constituée. Les arrêts et les jugements précités favorables à la doctrine que nous critiquons, admettent que tel est le but de la Société civile d'obligataires, et que ce but est pécuniaire. Nullement. Il y a seulement sécurité plus grande, consistant dans la conservation pure et simple de droits existants. C'est là un bénéfice d'ordre *moral*. « Le but des obligataires en s'associant, disent très bien MM. Lyon-Caen et Renault (1), n'est pas de réaliser des bénéfices, mais de faire commodément et à moins de frais que s'ils restaient isolés, des actes conservatoires. » Il paraît évident que le remboursement des obligations dans les conditions prévues ne saurait constituer un bénéfice pécuniaire.

Notre conclusion est donc nettement hostile à la constitution, dès l'instant de l'émission, de Sociétés civiles d'obligataires. Et nous ne saurions résumer cette longue discussion en meilleurs termes que l'a fait M. Labbé dans une note déjà ancienne du *Sirey* (2) : « Où sont les apports ? Où est l'avantage commun acquis ou poursuivi comme un objet unique et indivis d'efforts réunis ? On aperçoit des personnes qui s'entendent pour accomplir en même temps plus économiquement une formalité conservatoire de leurs droits individuels demeurés distincts. Admettons qu'il y ait les éléments d'une Société. Est-ce que la Société devient seule et unique créancière et titulaire de l'hypothèque ? Non, assurément, nul n'en a la volonté ».

(1) 4^e éd., II, n° 593 bis.

(2) S. 1879, 2, 313.

TROISIÈME SECTION

Sociétés civiles constituées après l'émission.

Les obligataires ne songent pas toujours à se grouper dès l'émission, surtout quand la Société n'a consenti aucune hypothèque comme garantie des obligations. Tant que les affaires de la Société marcheront normalement, que les intérêts seront payés aux échéances et que l'amortissement s'opérera régulièrement, les obligataires accepteront de rester simples créanciers. Mais voilà la Société qui tombe en faillite ou qui demande le bénéfice de la liquidation judiciaire. Aussitôt les obligataires sentiront le besoin de s'unir pour obtenir de leur débitrice un dividende plus élevé et des conditions plus avantageuses. Quand il s'agira particulièrement de remettre la Société à la tête de ses affaires en lui accordant un concordat, ils exigeront certaines garanties, et pour faire respecter ces garanties, ils constitueront une Société chargée spécialement de « maintenir le contact » avec leur débitrice, au besoin de la surveiller et de la contrôler. C'est donc surtout le cas de concordat que nous allons envisager et, à ce sujet, pour plus de clarté, nous nous poserons trois questions, qu'une intime parenté relie (1) :

1° Une société peut-elle se former entre obligataires pour faciliter les arrangements des créanciers avec la société emprunteuse ?

2° Les obligataires peuvent-ils, dans un concordat,

(1) V. Juglar, *De la situation des obligataires en cas de faillite ou de liquidation judiciaire de la Société*, thèse, Paris, 1894.

subordonner le remboursement de leurs titres à la réalisation de bénéfices ?

3° Quelles garanties les obligataires pourront-ils exiger de la Société remise à la tête de ses affaires ?

Première Sous-Section. — De la formation d'une Société civile.

Une société, qui a émis un certain nombre d'obligations, vient à tomber en faillite ou en liquidation judiciaire. Elle désirerait être remise à la tête de ses affaires et obtenir un concordat de ses créanciers, au rang desquels figurent les obligataires. Ceux-ci se méfient : ils craignent l'émission de nouvelles obligations qui diminueraient leurs parts ou la conclusion d'engagements inconsidérés. Pourtant ils se montreraient disposés à traiter, si des garanties sérieuses, que nous verrons tout à l'heure, leur étaient fournies. La Société accepte.

La constitution d'un groupement apparaît ici nécessaire, car il est impossible d'admettre un droit de surveillance, par exemple, ou de contrôle au profit de chacun des obligataires pris isolément. Quelle sera la nature du groupement ? L'idée d'une Société civile, que nous repoussions quand il s'agissait de la constituer au moment de l'émission, sera-t-elle mieux accueillie dans notre hypothèse ?

Des auteurs (1), qui ne veulent d'ailleurs pas reconnaître aux obligataires la faculté de se constituer en Société civile dès l'émission, se montrent ici moins intransigeants. Ils ne font aucune difficulté pour admettre que les conditions de l'art. 1832 sont ici respectées : il y aurait apport et partage de bénéfices.

Examinons ces deux points en toute impartialité :

(1) Cf. Juglar, *op. cit.*, p. 54 et ss.

1° Où sont les apports des obligataires ? Que peut-on bien considérer comme tels ? Il ne peut s'agir, pas plus dans le cas présent que pour les Sociétés constituées au moment de l'émission, de considérer comme apports les obligations elles-mêmes, qui restent incontestablement la propriété propre et exclusive de chacun des obligataires (1). On dit alors : l'apport des associés, dont l'ensemble formera le fonds social, sera la cotisation minime nécessaire pour le fonctionnement du groupement. — Nous ne saurions voir un apport proprement dit dans le paiement d'une simple cotisation : c'est la plupart du temps une somme insignifiante (15 centimes, par exemple, dans le syndicat des obligataires de la Compagnie de Santa-Fé, statuts, art. 12) et son affectation est toute différente de celle d'un véritable apport social ; elle est « uniquement destinée à faire face aux frais généraux du syndicat » (statuts cités, art. 12). Bien plus, c'est quelquefois la Société concordataire elle-même qui s'engage à couvrir, par une subvention annuelle, les dépenses du syndicat (2). Avec la meilleure volonté du monde, il est impossible de reconnaître les caractères d'un véritable apport social.

2° Quant aux bénéfices à réaliser, notre solution sera pareillement négative. Elle l'est sans discussion possible, si l'on admet, avec nous, que le terme *bénéfices* de l'art. 1832 doit être interprété dans un sens restrictif. Elle l'est encore, même si on est disposé à adopter une interprétation extensive de ce mot, c'est-à-dire appeler « bénéfice » tout avantage pécuniaire. Doit-on considérer comme

(1) « Chaque adhérent conservera la propriété personnelle et exclusive des obligations qui lui seront attribuées. Il aura le droit d'en disposer, de les vendre et de les aliéner » (Statuts du Syndicat des obligataires de la Compagnie des chemins de fer de Santa-Fé, art. 5).

(2) Statuts du Syndicat des chemins de fer argentins, art. 9.

un *avantage pécuniaire* le fait que la formation d'une société procurera aux obligataires un dividende de 75 0/0 par exemple au lieu de 50 0/0 ? Nous ne le pensons pas, car les obligataires, quel que soit le chiffre élevé de la proportion, n'obtiennent que leur dû. Ils prennent, en se groupant, un moyen pratique de conserver leurs droits dans la plus large mesure possible. C'est une simple « assurance morale » de se faire consentir des conditions plus avantageuses, et c'est tout. Ils ne cherchent pas à obtenir *plus* que le remboursement de leurs obligations, ils n'acquièrent aucun droit nouveau, ce qui, *seul*, pourrait constituer un avantage pécuniaire. *Limiter une perte* n'est pas du tout synonyme d'*acquérir des bénéfices*.

Nous n'insisterons pas. Les considérations que nous avons fait valoir contre l'idée d'une Société civile d'obligataires constituée au moment de l'émission, gardent toute leur valeur, conservent toute leur force et peuvent se répéter dans les mêmes termes.

A la question posée n'hésitons donc pas à répondre, avec la majorité des auteurs (1) : non, aucune Société civile n'est possible entre des obligataires, pas même au moment de la faillite de la Société emprunteuse. Nous ne disons pas qu'aucun autre groupement ne soit possible, et, dans le chapitre suivant, nous nous demanderons justement si l'idée de l'association, telle que la définit la loi du 1^{er} juillet 1901, est assez souple pour englober ces groupements.

Notre solution est, d'ailleurs, celle qui fut adoptée par MM. Lyon-Caen et Martini dans une consultation (2) donnée en 1892 aux obligataires de la Compagnie des chemins de fer de Santa-Fé : les termes de l'art. 1832,

(1) Lacour, p. 393, Houpin, I, n° 409, Lyon-Caen et Renault, II, n° 593.

(2) Lyon-Caen et Martini, *Consultation, etc.*, Paris, 1892 (brochure de 14 pages).

déclaraient-ils, s'opposent à la constitution d'une Société civile. Par conséquent, un tel groupement échappe à toutes les règles, tant du Code civil que de la loi du 24 juillet 1867, et l'organisation intérieure du « syndicat » reste parfaitement libre. En particulier, « il n'y a nul obstacle à ce qu'il se forme entre quelques-uns des obligataires avec convention que de nouvelles adhésions sont possibles dans l'avenir de la part d'autres obligataires » (*Consultation*, p. 8.)

Deuxième Sous-Section. — D'une clause particulière du concordat surbordonnant le remboursement des obligations à la réalisation de bénéfices futurs.

Quand une Société tombe en faillite, ses créanciers proprement dits concourront au passif comme les obligataires eux-mêmes, sur un pied d'égalité parfaite. Souvent, d'ailleurs, les obligataires composent presque entièrement la masse des créanciers (1). Nous avons vu en effet que les porteurs d'obligations ne possèdent aucun droit de priorité, en dehors du cas, bien entendu, où une hypothèque leur eût été consentie. Un concordat est voté : moyennant une remise de dettes partielle plus ou moins importante et l'octroi d'un terme plus ou moins éloigné, créanciers et obligataires reçoivent la promesse d'un dividende ferme, souvent minime. Ils préféreraient assurément courir encore quelques chances et remplacer leur créance certaine mais faible par une autre créance aléatoire, mais plus forte. Cette manière d'agir serait fructueuse quand le dividende offert est sensiblement plus élevé et que les risques sont peu considérables : on peut prévoir que la faillite n'a pas atteint la vitalité de l'entre-

(1) Voyez, comme exemple, la faillite de la C^{te} des chemins de fer argentins (Cass., 5 nov. 1895, D. 97, 4, 114 et note Thaller).

prise et que la continuation de l'exploitation serait couronnée de succès. — Mais la combinaison signalée est-elle possible dans un concordat ? Les créanciers, ou plus précisément les obligataires, peuvent-ils offrir de participer aux risques de l'exploitation en stipulant qu'une part plus élevée leur sera servie si des bénéfices sont réalisés ?

Si l'on répond par l'affirmative les choses se passeront très simplement : chaque obligataire recevra un nouveau titre où le remboursement du capital et le paiement des intérêts seront affectés de cette condition que des bénéfices suffisants seront réalisés. Il pourra se faire que tous les obligataires n'y consentent pas. Aucune difficulté dans ce cas : les dissidents, s'il y en a (et cela est rare) conserveront leurs droits originaires. Quant aux créanciers ordinaires, souvent en très petit nombre, pour simplifier on les assimilera aux obligataires : ils auront le choix, eux aussi, de garder leurs créances ou de les échanger contre de nouvelles obligations.

Mais peut-on répondre par l'affirmative ? L'essence du concordat n'est-elle pas de laisser subsister les créances mêmes ? L'affectation d'une condition de cette nature n'entraîne-t-elle pas une véritable novation ?

On a hésité. Certains (1) ont vu dans cette convention l'origine d'une nouvelle Société qui se formerait entre les membres de la Compagnie débitrice et les obligataires : la participation aux bénéfices et aux pertes, le droit de prendre communication des livres et d'assister aux assemblées générales semblent donner raison à cette opinion. Nous la croyons fausse cependant parce que les prétendus « associés » ne profiteront des bénéfices que jusqu'à concurrence du montant de leurs créances : autrement dit, leurs bénéfices seront forcément limités au rem-

(1) Tel nous paraît bien être le point de vue de M. Thaller dans son article déjà cité des *Annales de droit commercial*, 1894, p. 85, note 1. Mais voyez dans notre sens le même auteur, D. 97, 1, 114.

boursement intégral des obligations. De plus, l'*affectio societatis* fait certainement défaut. Nous admettrons donc que c'est bien la même créance qui subsiste ; elle ne subit aucune novation, aucun changement juridique de nature ; elle était à terme, elle est devenue conditionnelle, voilà tout.

Les tribunaux homologuent d'ailleurs sans aucune difficulté les concordats conclus sur ces bases (1).

Troisième Sous-Section. — Des garanties exigées par les obligataires dans le concordat.

Les obligataires, par l'effet de la clause que nous venons de commenter, sont ainsi devenus des *participants* (en prenant ce mot dans un sens très large) de leur débitrice. Mais nous avons vu qu'ils ne deviennent pas pour autant actionnaires ; ils restent créanciers et la nature de leurs créances n'est pas changée. Par conséquent, tous les droits, toute la protection que la loi accorde aux actionnaires leur font défaut. Ils ne peuvent prétendre à aucune ingérence dans le fonctionnement et l'administration de la société ; les assemblées générales leur seront fermées et ils n'auront aucun moyen de s'opposer à des spéculations, à des actes juridiques qui leur seraient dommageables. Et

(1) La pratique, dans la crainte de voir ces concordats annulés, a d'abord voulu concilier l'idée d'un dividende ferme avec l'adoption de ces clauses aléatoires. Voyez, comme exemple, le concordat à objet alternatif conclu entre la Compagnie des chemins de fer argentins et ses obligataires (Cass., 5 nov. 1895, D. 97, 1, 114 et la note de M. Thaller) Les obligataires avaient le choix entre le service pur et simple d'une annuité modeste (environ 40 centimes pour cent par an dans l'espèce) et une part beaucoup plus considérable, mais payée sur les bénéfices futurs. Il est évident que le choix n'était pas douteux, et que le premier terme de l'alternative n'est là que pour sauver les apparences. Comme le dit très bien M. Thaller, c'est le « pivot », le « point de départ » de combinaisons plus avantageuses aux créanciers.

pourtant la nouvelle situation qui leur est faite les assimile aux actionnaires, crée à leur charge des risques nouveaux ; il semble juste de leur reconnaître des droits nouveaux. Tant que la somme qui leur était due restait fixée à l'avance quel que fût l'état de la société, on concevait que ces obligataires, simples créanciers, ne puissent s'immiscer dans les affaires sociales. Mais grâce à la condition qui est venue affecter leurs créances, voilà que le remboursement de ces titres dépend de l'existence de bénéfices futurs, est subordonné à la prospérité de la Société. Si des fautes de gestion sont commises, c'est eux qui en souffriront les premiers. On peut même dire qu'ils en souffriront exclusivement ou presque : en cas de faillite, en effet, le capital social est excessivement réduit, devient presque nul, et, si l'exploitation est continuée, ce seront les obligataires qui fourniront les plus clairs des deniers. On ne peut donc plus voir en eux de simples prêteurs, comme auparavant : ils sont bien plus puissamment intéressés au bon fonctionnement de l'entreprise, ils le sont autant que les actionnaires eux-mêmes. S'ils ne sont pas associés, du moins sont-ils *participants* et veulent-ils conserver un capital qui leur appartient. Rien d'étonnant s'ils exigent des garanties de la part d'une Compagnie qui n'a pas fait ses preuves et dont, avec raison, somme toute, ils se méfient. Ces garanties sont variables selon les espèces, susceptibles de recevoir des modalités en nombre indéfini. Voici les plus fréquemment stipulées, et la constitution d'un syndicat, nous l'avons dit, a justement pour but de les imposer et de veiller à leur accomplissement (1).

(1) Nous avons pris comme type de ces clauses les statuts du syndicat d'obligataires de la Compagnie des chemins de fer de Santa-Fé. Cf. Houpin, II, p. 751. Ce concordat fut conclu le 25 avril 1892 et homologué par le Tribunal de la Seine le 6 juillet.

1° Il est souvent décidé que les représentants du syndicat auront le droit de prendre communication de la comptabilité, du bilan et de l'inventaire. C'est là un droit propre aux actionnaires et encore est-il strictement réglementé (art. 35 de la loi du 24 juillet 1867).

2° Les représentants des obligataires auront le droit d'assister aux délibérations du conseil d'administration et de l'assemblée générale des actionnaires. — L'ingérence est ici parfaitement caractérisée. En général, les obligataires ont simplement voix consultative. Même avec cette restriction, des auteurs condamnent cette clause comme étant contraire au texte et à l'esprit de la loi du 24 juillet 1867. « La loi dit M. Houpin (1), n'a eu en vue que la représentation du capital social... et la présence d'étrangers pourrait pousser à déplacer la majorité, et la combinaison de la loi serait entièrement détruite. » Est donc nulle toute clause qui autoriserait, à quelque titre que ce fût, des obligataires ou des porteurs de parts de fondateurs à assister aux délibérations de l'assemblée générale. MM. Lyon-Caen et Renault (2) se montrent d'un avis contraire : les statuts d'une Société peuvent ouvrir aux obligataires ou aux porteurs de parts l'accès des assemblées générales, avec voix consultative et même avec voix délibérative. M. Wahl (3), moins hardi, leur accorde seulement l'entrée avec voix consultative. — Pour notre part, nous ferions volontiers une distinction. Dans le cas particulier que nous examinons ici, nous ne voyons point d'obstacle à ce que les obligataires participent aux délibérations, même avec voix délibérative. Les raisons que nous avons données plus haut paraissent assez fortes pour leur reconnaître ce droit. Mais sur la question de savoir si, *d'une manière générale*, les statuts d'une Société peuvent autoriser

(1) *Traité*, I, n° 389.

(2) II, n° 844. Cf. Lacour, n° 564.

(3) *J. des S.*, 1897, 200.

pareille ingérence des obligataires, nous serions disposés, avec M. Wahl, à leur accorder seulement voix consultative.

3° La Société concordataire prend d'ordinaire l'engagement de ne se soumettre à l'intervention d'aucun autre syndicat qui se constituerait dans l'avenir entre obligataires. C'est une mesure de précaution utile, qui empêche la société de favoriser, par des manœuvres plus ou moins frauduleuses, la création de groupes dissidents, qui ne manqueraient pas d'entrer en conflit avec le premier syndicat et nuiraient aux intérêts généraux des obligataires.

4° Ceci est plus important. Le syndicat des obligataires se réserve le droit d'examiner l'opportunité et les conditions de tout emprunt nouveau que la société voudrait émettre. « Aucun emprunt, déclarent les statuts, ne sera contracté sans l'assentiment de représentants du présent syndicat. » (1) Sans le même assentiment, la Compagnie ne pourra se livrer à d'autres entreprises que celles existant en ce moment (2). A toute opération importante où se trouvera engagé le capital social, les obligataires, par l'intermédiaire de leur syndicat, auront le droit de former opposition. Bien plus, il est parfois stipulé que telle convention particulière (hypothèque, marché dépassant tel chiffre, etc...) ne sera passée sans l'autorisation préalable du syndicat.

On peut se demander si de pareilles stipulations sont licites. La loi autorise-t-elle cette surveillance constante du débiteur par le créancier, fort analogue à une dation de conseil judiciaire ? Ne constitue-t-elle pas une véritable atteinte à la propriété ou ne s'agit-il là que de simples mesures conservatoires ? Il est certain que les obligataires ne pourraient aller plus loin dans cette voie et déposséder

(1) Statuts de la Compagnie de Santa-Fé, art. 6.

(2) *Idem*.

entièrement la société de ses pouvoirs de gestion. A cet égard une substitution complète des obligataires à la Compagnie ne serait pas possible, il faudrait pour cela qu'ils fondissent une nouvelle Société.

Si gênantes que soient ces clauses pour la Société qui les subit, comme elles sont sérieusement protectrices des intérêts en jeu, on admet en général qu'elles sont licites.

« Il y a là une sorte de conseil de surveillance ou de contrôle auquel, du moins pour certains actes, le Conseil d'administration de la Compagnie sera soumis. Mais en définitive le pouvoir d'administrer ne sera pas par là enlevé à ce conseil ; l'exercice de ce pouvoir sera seulement réglementé d'une façon spéciale » (Lyon-Caen et Martini, *Consultation citée*, p. 10).

§ III. — Des associations d'obligations constituées conformément à la loi du 1^{er} juillet 1901.

Jusqu'à présent nos conclusions apparaissent singulièrement négatives : ni le mandat, ni la constitution d'une Société civile, à quelque moment qu'on se place, ne répond aux exigences théoriques que nous avons définies. Il nous reste toutefois une dernière ressource : ne serions-nous pas plus heureux en essayant de faire entrer les syndicats d'obligataires dans la notion de l'association, telle qu'elle est posée par l'article 1^{er} de la loi du 1^{er} juillet 1901 (1) ?

Mais, avant cette loi, que se passait-il ? L'idée d'asso-

(1) Cette solution a la faveur de la doctrine. Lacour, n° 640, Lyon-Caen et Renault, II, n° 593 bis, Wahl, *J. des S.*, 1898, p. 225, Hayem, n° 146. — *Contra* cependant Ad. Pichon, *Des caractères distinctifs des associations*, thèse, Paris, 1905, p. 132 : les syndicats d'obligataires seraient de véritables sociétés civiles.

ciation, dès cette époque, pourrait-elle servir de cadre à la constitution de groupements d'obligataires ? Sans doute, *stricto jure*, il semblait qu'on dût répondre négativement, dans un grand nombre de cas tout au moins. L'art. 291 du Code pénal interdisait, en effet, les associations de plus de vingt personnes, à peine de poursuites judiciaires. et rares sont les groupements d'obligataires qui n'atteignent pas ce chiffre. L'autorisation administrative eût donc été nécessaire pour leur enlever tout caractère délictuel. Mais en fait l'art. 291 ne visait que les associations poursuivant un objet désintéressé, « religieux, littéraire, politique ou autre », selon les expressions du Code. Nos groupements paraissaient donc en dehors. Dans la *Consultation* de MM. Lyon-Caen et Martini, que nous avons déjà citée, ces jurisconsultes admettaient sans difficulté que les obligataires de la Compagnie des chemins de fer de Santa-Fé avaient le droit de se grouper en association pour la défense de leurs intérêts collectifs. Par conséquent, ces associations — formées en dehors de toute règle précise du droit civil ou du droit commercial et fondées seulement sur le grand principe de la liberté des conventions posé par l'art. 1134, — échappaient à toute restriction légale : l'organisation intérieure de l'association restait entièrement libre. En fait, les statuts s'attachaient à observer, dans la mesure du possible, les dispositions de la loi du 24 juillet 1867 sur les sociétés, — particulièrement en ce qui concerne le mode de convocation et la composition des assemblées générales, nécessaire pour prendre part au scrutin, et les pouvoirs des administrateurs (1) —, mais ce n'était là qu'une indication, et M. Houpin (2) a bien raison de déclarer que la publicité dans les formes de la loi de 1867 sur les sociétés (art. 55 et s.), était une simple publicité

(1) Statuts des obligataires de Santa-Fé, art. 6, 7, 13, 14, 15 et 20.

(2) II, p. 755.

de fait, inutile et « dépourvue de toute valeur juridique ».

Mais, remarquons-le bien, la simple constitution d'une association n'avait pas alors pour effet d'entraîner la personnalité civile ; pour cela il eût fallu la reconnaissance d'utilité publique, que nul ne songeait évidemment à réclamer. C'est pour cette raison que la maxime *Nul en France ne plaide par procureur* continuait de s'appliquer (1) et qu'une renonciation expresse était nécessaire de la part de la Société débitrice. Aussi MM. Lyon-Caen et Martini avaient-ils pris soin de faire insérer dans les statuts du syndicat des obligataires de Santa-Fé une disposition dans ce sens (2). « Mais, concluaient-ils, la convention dérogatoire à la règle, *Nul ne plaide par procureur*, ne peut, comme toute autre convention, avoir d'effets qu'entre les parties (art. 1165, civ.). » Par suite, et « malgré cette convention, les obligataires constitués en associations devront figurer en nom dans tous les actes de procédure relatifs à des procès intentés soit par eux contre des tiers, soit par des tiers contre eux » (*Consultation*, p. 13).

La loi du 1^{er} juillet 1901 sur les associations a supprimé toutes ces difficultés. Si une association entre obligataires est possible, sa simple déclaration (3) entraînera une

(1) Cependant une jurisprudence très libérale avait trouvé le moyen d'écarter cette règle en reconnaissant à ces groupements une quasi-personnalité, que M. Planiol appelle *individualité*. Cf. Planiol, II, n^{os} 1995-1999 et ses renvois de jurisprudence.

(2) « Les représentants du présent syndicat auront le droit de poursuivre par tous les moyens de droit, même judiciairement, tant en demandant qu'en défendant, l'effet des engagements de la Société et de la faire renoncer à se prévaloir de la maxime que *Nul ne plaide en France par procureur* ». Statuts, art. 6.

(3) Il pourrait arriver que la déclaration ne fût pas faite et alors se poserait la question de savoir quelle est la situation d'une association ainsi constituée. Assurément elle n'aurait rien d'illicite, mais on ne peut lui reconnaître aucune personnalité. — Ce pro-

personnalité morale, restreinte quant à ses effets sans doute, mais suffisante pour atteindre le but désiré : en particulier la clause de renonciation à la maxime *Nul ne plaide par procureur* n'a plus besoin d'être insérée, puisque, de plein droit, en vertu de l'idée de personnalité, les représentants du syndicat pourront ester en justice au nom des associés, sans que les noms de ceux-ci figurent dans les actes de procédure. De même, à l'égard des tiers aucune opposition de la maxime ne sera plus de leur part recevable.

Nous laisserons de côté les formalités de déclaration et de publicité et nous renverrons au texte même de la loi du 1^{er} juillet 1901, ainsi qu'au décret réglementaire du 16 août 1901.

Mais les obligataires peuvent-ils se grouper en associations ? Nous retrouvons la difficulté que nous avons déjà rencontrée quand nous avons étudié la formation de sociétés civiles d'obligataires. La loi du 1^{er} juillet 1901 définit ainsi l'association : « L'association est la convention par laquelle deux ou plusieurs personnes mettent en commun d'une façon permanente leurs connaissances ou leur activité *dans un but autre que de partager des bénéfices* » (art. 1). La discussion roule sur la même question : qu'est-ce que la loi entend par « un but autre que de partager des bénéfices » ?

MM. Trouillot et Chapsal prennent le mot *bénéfices* dans le sens très large que nous avons déjà critiqué : selon ces

blème se rattache à un autre, d'un ordre plus général, que M. Capitant pose en ces termes : « A quel régime sont soumises les associations non déclarées ? » — Nous ne croyons pas devoir insister sur une hypothèse aussi théorique : une association non déclarée n'a « qu'à s'en prendre à elle-même des complications que présentera sa gestion, puisqu'une simple déclaration suffit pour lui donner la capacité juridique » (Capitant, *Introduction à l'étude du droit civil*, p. 209). Cf. Michoud, *La théorie de la Personnalité morale*, I, p. 420.

auteurs, l'association doit « avoir en vue un résultat indépendant de tout intérêt pécuniaire... Le but qu'elle poursuit n'est pas un but de spéculation lucrative ou la réalisation d'un profit appréciable en argent... La pensée du lucre est absente de l'association ». Par suite, « ne constituent pas des associations, conformément à la définition légale, les conventions faites pour se prémunir d'une perte ou celles conclues par plusieurs individus pour défendre leurs intérêts menacés ». C'est tout à fait le cas de nos groupements d'obligataires. Ces groupements ne sont donc pas des associations. Qu'est-ce alors ? Des sociétés ? Pas davantage, disent MM. Trouillot et Chapsal, « puisque les intéressés ne se proposent pas directement la réalisation de bénéfices à partager, et si, par suite, ces conventions ne constituent pas des contrats de Société, on ne saurait [pourtant] les regarder comme des contrats d'association dans le sens de la loi du 1^{er} juillet 1901, parce qu'elles ne sont pas exemptes de tout intérêt pécuniaire, que les avantages qu'elles procurent sont appréciables en argent ». Et nos auteurs de conclure : ce sont « des contrats innommés, visés par l'art. 1107 du Code civil et régis par les principes généraux du droit (1) ». Voilà qui est net.

A cette conception, nous opposerons deux objections :

1^o Nos citations le montrent avec évidence : Trouillot et Chapsal considèrent que le sens du mot *bénéfices* est différent dans l'art. 1832, et dans l'art. 1^{er} de la loi de 1901. Dans l'art. 1832 *bénéfices* doit être pris au sens strict, puisque nos groupements d'obligataires, bien que poursuivant un avantage pécuniaire, ne sont cependant pas des sociétés : c'est, on se le rappelle, l'interprétation que nous avons soutenue. Dans la loi de 1901, au contraire, il faudrait entendre ce terme dans le sens très large de tout

(1) Trouillot et Chapsal, *Du contrat d'association*, p. 36, 38 et 39.
Cf. Guillaud, *Traité des Sociétés*, n^o 55.

avantage pécuniaire. D'où cette conséquence assez curieuse à laquelle aboutissent MM. Trouillot et Chapsal : les syndicats d'obligataires sont en quelque sorte suspendus entre ciel et terre et l'on est obligé de faire intervenir la théorie des contrats innommés et les principes généraux du droit.

Cette dualité d'interprétations d'un même terme nous paraît absolument arbitraire : rien dans les travaux préparatoires n'autorise à penser que le législateur a voulu employer le mot *bénéfices* en des sens aussi éloignés. Bien au contraire, comme le dit M. Thaller (*Traité*, n° 226), « les deux définitions se confondent et se complètent (1) ».

2° Enfin, il ne faut pas croire que la loi du 1^{er} juillet 1901 ait entendu reconnaître la personnalité aux seules associations qui poursuivent un but désintéressé. La loi aurait alors manqué son but, puisqu'elle entendait accorder une existence légale à tous les groupements qui ne rentraient pas dans les cadres juridiques préexistants et dont la situation n'était pas nettement caractérisée et définie. C'est là un point que les travaux préparatoires ont mis hors de doute : la loi de 1901 est, dans son esprit, une loi libérale et ce serait méconnaître la pensée de ses auteurs que d'adopter un critérium restrictif. Comme le dit très bien M. Pic (2), « les rédacteurs ont voulu permettre à toutes les formes d'activité collective de se donner libre carrière, toutes les fois que cette activité n'est pas comprimée d'avance dans les statuts d'une congrégation ». — M. Wahl arrive aux mêmes conclusions par un autre chemin : la loi dit *partage de bénéfices*. « donc une association peut, sans échapper à la définition donnée par la loi, se proposer la réalisation de bénéfices, si ces bénéfices

(1) Cette interprétation a été expressément consacrée par la Cour de Cassation dans son arrêt du 11 mars 1914 précité.

(2) *Du contrat d'association et du contrat de Société*, p. 475 et 476. Cf. *Des Sociétés commerciales*, I, 406.

ne doivent pas être partagés par les associés (1) ».

Notre conclusion est donc celle-ci : les obligataires peuvent se grouper en associations, car l'art. 1^{er} de la loi de 1901 doit s'interpréter d'une façon très large, très libérale. Et c'est la seule solution qui, dans l'état actuel des textes, puisse se fonder juridiquement. Nous espérons l'avoir démontré.

Mais nous irons plus loin et nous dirons : de toute manière, quand bien même une association devrait, pour se constituer légalement, poursuivre un simple avantage d'ordre moral — autrement dit : si le mot *bénéfices* signifiait, contrairement à notre analyse, tout avantage pécuniaire, — nous croyons que, malgré tout, les associations l'obligataires rentreraient dans la définition de l'association ainsi comprise. En effet, quand nous nous sommes demandés si les syndicats d'obligataires répondaient à la notion de société civile, nous avons répondu négativement pour deux motifs que nous allons rappeler : d'abord nous avons admis que le mot *bénéfices* de l'art. 1832 s'entendait dans un sens restrictif, et puis, ajoutons-nous, il n'est même pas exact de prétendre que les obligataires poursuivent un *avantage pécuniaire*. Ils demandent à être payés, voilà tout, ils réclament leur dû, mais rien au delà. Leur réunion tend à une plus facile et plus sûre conservation de leurs droits : c'est là un avantage d'ordre exclusivement *moral*. Si on admet cette solution, rien ne peut nous empêcher de faire entrer les syndicats d'obligataires dans la définition même de l'association, telle que la conçoivent MM. Trouillot et Chapsal.

(1) Définition de l'association selon la loi du 1^{er} juillet 1901, in *J. des S.*, 1905, p. 337 et ss., p. 385 et ss. Cf. Wahl, *J. des S.*, 1898, p. 225, et Hayem, *op. cit.*, n° 146.

TROISIÈME PARTIE

Une réforme législative. — Le projet de 1903.

De toutes les discussions qui ont fait l'objet de notre seconde partie ressort un malaise évident. Il faut bien le reconnaître : comme le dit M. Lacour, les solutions proposées par la doctrine et par la pratique ne sont que des « expédients ». En aucune matière peut-être du droit commercial, la nécessité d'une intervention de législateur ne s'est faite plus vivement sentir. Déjà, en 1884, alors qu'on songeait à remanier de fond en comble la loi sur les Sociétés, un titre entier de la nouvelle rédaction était consacré à régler la situation des obligataires. Mais, voté par le Sénat, ce projet n'est jamais venu en projet devant la Chambre. On en resta là pendant longtemps. La promulgation de la loi allemande du 5 décembre 1899, sur laquelle nous reviendrons, suscita, en 1903, un nouveau projet préparé par une commission interparlementaire dont M. Rodolphe Rousseau fut nommé rapporteur. On trouvera le texte du projet et des conclusions de M. Rousseau (5 juin 1903) dans le *Journal des Sociétés*, 1903, p. 441 et ss.

Ce projet, où l'imitation de la législation allemande est évidente, prévoit la constitution d'assemblées générales d'obligataires. Il ne s'agit plus ici d'associations ou de Sociétés civiles, mais les obligataires sont, comme le dit

M. Rousseau « dans la situation des créanciers d'une faillite ». — Ces assemblées ne se réunissent pas obligatoirement dans un délai fixé par la loi, excepté s'il s'agit d'inscrire une hypothèque : la Société débitrice devra alors convoquer l'assemblée dans les quinze jours, et, entre le jour de l'émission et le jour de l'inscription, le droit des obligataires « ne sera primé par aucune hypothèque conventionnelle ou légale » (art. 11). Hors ce cas particulier, l'assemblée est réunie par les soins de la Société emprunteuse (art. 4) qui reste juge de l'opportunité de cette convocation ; mais les porteurs de titres représentant le vingtième au moins du capital-obligations peuvent exiger cette convocation (art. 4 et 16 combinés). Les intéressés sont avertis par deux avis, insérés à quinze jours d'intervalle, au *Bulletin annexe du Journal officiel* (art. 4).

L'assemblée générale des obligataires n'est pas investie d'un pouvoir sans limites. C'est là un point essentiel. Ses attributions sont nettement définies par l'art. 10 du projet. Elle possède seulement le droit de nommer des représentants, de décider des mesures conservatoires, d'intenter des procès ou d'y défendre, de proroger des échéances d'intérêts, de prolonger ou de suspendre la durée de l'amortissement, de consentir la réduction du taux de l'intérêt. Mais l'exercice des actions individuelles n'est pas suspendu (art. 15) : il s'agit de protéger ici ce que nous avons appelé les *droits privés* des obligataires, dont la majorité ne peut disposer à son gré.

Dans ces limites, les décisions prises par la majorité s'imposent à la minorité. C'est là le principal avantage de ces assemblées instituées par la loi, où la question des droits des dissidents ne se pose même pas. Cette majorité devra représenter les trois quarts du capital-obligations *en circulation*, ce qui veut dire que, si la Société détient des obligations, elle ne pourra participer aux assemblées

(art. 9). Chaque obligataire aura autant de voix que d'obligations, sans limitation.

Plusieurs assemblées, composées de porteurs d'obligations conférant des droits distincts, sont possibles (art. 3). « Il paraît sage de n'admettre à délibérer en commun que des obligataires ayant des intérêts identiques » (Rousseau).

Nous avons dit que l'assemblée générale avait la faculté de désigner des représentants. Quels seront les pouvoirs de ces représentants? Leur principale raison d'être sera d'intenter des procès où d'y défendre sans qu'on puisse leur opposer la règle si gênante *Nul ne plaide par procureur*. Mais le projet leur refuse le droit de s'immiscer dans les affaires sociales. Ils auront seulement droit aux mêmes communications que les actionnaires, et aux mêmes époques. Ils pourront *assister* aux délibérations des assemblées générales de la Société, mais sans voix délibérative, ni même consultative. — On remarquera que ces dispositions sont beaucoup plus restrictives que celles qui sont actuellement de style dans les statuts des syndicats d'obligataires; en particulier le droit des représentants de participer aux réunions du conseil d'administration ne se trouve pas mentionné.

Une innovation intéressante du projet consiste à subordonner toute modification aux statuts de la Société débitrice, à l'adhésion de l'assemblée générale des obligataires délibérant conformément à la loi et avec une majorité correspondant aux *deux tiers* du capital-obligations.

Disons pour terminer que les dispositions du projet auront un effet rétroactif et s'appliqueront même aux émissions antérieures à la promulgation de la loi. — Aucunes stipulations contraires ne seront admises (art. 2) (1).

(1) M. Linol, le liquidateur bien connu, a présenté tout récemment (janvier 1917) au Gouvernement, un projet de loi sensiblement différent du projet de 1903, et dont l'article 1^{er} est ainsi

conçu : « A partir de la promulgation de la présente loi et jusqu'à la fin du douzième mois après la signature de la paix, les Sociétés ayant émis des obligations sans la constitution de Sociétés civiles auront la faculté de réunir leurs obligataires pour créer une association de porteurs... » Il s'agit donc ici de constituer une *association* d'obligataires et c'est la Société emprunteuse qui en prendrait l'initiative. Quel intérêt a-t-elle ? Comme l'explique M. Linol dans son exposé des motifs, les Sociétés, en vertu du décret mortuaire du 29 août 1914, ont la faculté de suspendre le paiement de leurs obligations jusqu'à une date à fixer après la cessation des hostilités. Les Sociétés auront vu ainsi s'accumuler leurs échéances et, ne pouvant faire face à leurs obligations, seront acculées à une faillite certaine. Ce péril ne serait conjuré que par une entente avec leurs obligataires, qui consentiraient des remises ou des délais. Mais pour cela, il ne faut pas qu'un obligataire, par mauvaise foi ou par ignorance, refuse de participer au traité. D'où le projet de M. Linol, qui nous semble très heureux, puisqu'il a pour résultat de soumettre la minorité à la majorité et de sauvegarder à la fois les intérêts des obligataires et ceux de la Société.

Nous devons la communication de ce document à l'obligeance de M. Lyon-Caen, à qui nous sommes heureux d'adresser ici nos respectueux remerciements.

Ajoutons qu'une proposition de loi a été déposée récemment sur le bureau de la Chambre, le 27 mars 1917, « ayant pour objet de faciliter la création d'associations d'obligataires dans les sociétés par actions ». Cette proposition, signée par MM. Raoul Péret, Jules Siegfried, etc... s'inspire des mêmes idées que le projet de M. Linol. — Voyez l'exposé des motifs et le texte de la proposition dans l'*Officiel* du 28 mars.

QUATRIÈME PARTIE

Notions de législation comparée.

Un grand nombre de pays nous ont devancé dans les réformes que nous attendons en France depuis si longtemps. Les analyses de M. Thaller sur la construction du droit des obligataires ont suscité à l'étranger une grande activité législative, surtout depuis ces trente dernières années. S'il est agréable de constater qu'une fois encore la France est à la tête du mouvement, il est pénible de reconnaître que dans la voie des réalisations nous sommes restés très en arrière.

Nous n'avons pas l'intention d'étudier dans le détail les nombreuses lois étrangères qui ont résolu, avec un bonheur plus ou moins grand, la question de la protection des obligataires (1). Nous nous bornerons à marquer les grands traits de deux lois très importantes : la loi

(1) Par exemple :

Loi autrichienne du 24 avril 1874 (*Annuaire de législ. étrang.*, t. IV, p. 261) qui confère un droit de préférence aux porteurs de lettres de gage des établissements de crédit.

Pour l'Angleterre, voir la communication de M. Decugis dans le *Bulletin de la Société de Législ. comparée*, 1901, p. 241.

Pour la République Argentine, v. Léon Bouche, *Des groupements d'obligataires*, thèse, Paris, 1913, p. 107.

Mentionnons aussi le vœu du Congrès de Turin, du 24 octobre 1893, sur la réforme du droit des Sociétés et des faillites (*Annales de droit com.*, 1894, p. 61).

allemande du 4 décembre 1899, dont notre projet de 1903 s'est beaucoup inspiré, et la loi belge du 25 mai 1913, modifiant la loi sur les Sociétés du 18 mai 1873.

1° *Loi allemande du 4 déc. 1899* (1).

D'après cette loi, quand des obligations ont été émises, pour une valeur minima de 300.000 marks, — par un particulier ou une personne morale de droit privé (art. 1 et 24), la gestion des intérêts collectifs des obligataires est confiée à une assemblée générale. Cette assemblée ne se réunit jamais de plein droit; elle est convoquée par les soins de la Société débitrice ou à la demande d'un certain nombre d'obligataires représentant au moins la vingtième partie du capital-obligations en circulation (art. 3), c'est-à-dire défalcation faite des titres possédés par la Société (art. 10, § 4). Les délibérations sont prises à la majorité des voix.

Si la constitution d'une assemblée générale est obligatoire (art. 20), il n'en est pas de même de la désignation d'un représentant : les obligataires *peuvent* seulement nommer un mandataire collectif, hors le cas de faillite de la Société, où l'assemblée générale convoquée et présidée par le juge de la faillite, doit nécessairement faire choix d'un représentant. — Mais la désignation d'un mandataire est toujours utile, car il est seul à pouvoir exercer un droit de contrôle, il assiste aux délibérations des actionnaires et se fait communiquer les livres de la Société (art. 15). Ses pouvoirs sont d'ailleurs librement dis-

(1) On trouvera cette loi, traduite et commentée par M. Lyon-Caen, dans l'*Annuaire de Législ. comp.*, 1899, p. 178 et ss. Cf. aussi une étude de M. Lyon-Caen, suivie d'une discussion à laquelle prirent part MM. Thaller, Decugis, R. Georges-Lévy, etc., dans le *Bull. de la S. de législ. comp.*, 1901, p. 127.

cutés entre les parties, soit pour les étendre, soit pour les restreindre.

L'assemblée générale des obligataires jouit de pouvoirs étendus, et assez mal définis d'ailleurs, — mais à charge de respecter les droits individuels de ses membres. C'est ainsi qu'elle ne peut augmenter les charges des porteurs ; elle peut consentir la réduction du taux de l'intérêt ou la concession d'un terme, mais seulement pour éviter la faillite de la Société, et la majorité doit alors réunir les trois quarts des voix (art. 41). Ajoutons qu'en cas de faillite, chaque obligataire conserve le droit individuel de se faire payer (art. 48).

2° *Loi belge du 25 mai 1913* (1).

La loi du 25 mai 1913 a réglementé de nouveau toute la matière des Sociétés. Elle a modifié la loi du 18 mai 1873 (2) qui, déjà, dans son art. 70, s'occupait de la situation des obligataires.

Les articles de la nouvelle loi, qui ont pour but d'assurer la protection des obligataires, sont conçus à l'imitation de la loi allemande du 4 décembre 1899, mais des précisions originales ont été apportées sur plusieurs points, notamment en ce qui concerne les pouvoirs de l'assemblée générale des obligataires.

L'art. 68 décide d'abord que l'émission publique, l'exposition, l'offre et la vente d'obligations doivent être précédées de la publication au *Moniteur* d'une notice contenant divers renseignements. — Nous avons déjà vu qu'il en est ainsi dans notre législation depuis la loi de finances du 30 janvier 1907, art. 3.

(1) *Annuaire de législ. étr.*, 1914, p. 649.

(2) Cf. *Bull. de la Société de législ. comp.*, 1901, p. 288 (communication de M. Lévy Alvarès).

Les différents porteurs d'obligations ayant des droits égaux (art. 70⁷) se réunissent en assemblées générales (art. 70⁴) sur la convocation du conseil d'administration de la Société (art. 70 *bis*), ou à la demande d'un nombre d'obligataires représentant le cinquième du capital-obligations en circulation.

Les pouvoirs de ces assemblées sont limitativement énumérés dans l'art. 70⁴. Elles ont le droit :

1° D'accepter des sûretés particulières, de les modifier ou de les supprimer ;

2° De proroger une ou plusieurs échéances d'intérêts, de consentir à la réduction du taux de l'intérêt, ou de modifier les conditions du paiement ;

3° De prolonger la durée de l'amortissement, de le suspendre ou de changer ses conditions ;

4° D'accepter la substitution d'*actions* aux créances des obligataires. — C'est là une disposition originale et audacieuse qui s'inspire, à n'en pas douter, des statuts de syndicats élaborés par la pratique. Nous avons dit d'ailleurs que ces clauses, fréquentes dans les concordats, sont moins hardies qu'elles ne paraissent, puisqu'elles n'entraînent point novation et ne transforment pas en actionnaires, les obligataires, qui restent créanciers. Sans doute, le texte de la loi est ici parfaitement net : il s'agit de la substitution d'*actions* aux créances. Malgré tout, nous nous refusons à admettre une doctrine si évidemment contraire aux intentions qui ont présidé à la souscription des titres ; nous croyons que la loi a seulement entendu approuver les solutions de la pratique et que le terme « actions » dépasse la pensée du législateur ;

5° L'assemblée générale peut encore décider des actes conservatoires et nommer un représentant.

La majorité doit réunir les deux tiers des titres en circulation (art. 70⁵).

Enfin, les articles 70⁹ et 70¹⁰ réglementent la constitution et l'inscription de l'hypothèque des obligataires, dans le sens que nous avons indiqué plus haut.

Lu, le Président,
LYON-CAEN.

Vu, le Doyen,
F. LARNAUDE.

Vu et permis d'imprimer,
Le Vice-Recteur de l'Académie de Paris,
LIARD.

TABLE DES MATIÈRES

INTRODUCTION	1
<i>Première partie. — Protection légale des obligataires.</i> . . .	7
§ I. — Loi du 31 juillet 1913 sur les chemins de fer d'intérêt local et de tramways	7
§ II. — Loi de finances du 30 janvier 1906, art. 3 . . .	9
§ III. — Loi du 21 mai 1836, portant prohibition des loteries	10
§ IV. — Extension jurisprudentielle aux émissions d'o- bligations des dispositions pénales de la loi du 24 juillet 1867	10
<i>Deuxième partie. — Moyens de protection employés par la pratique</i>	13
CHAPITRE PREMIER. — Constitution de mandataire	15
§ I. — Le mandat a été constitué <i>après</i> l'émission des titres.	16
§ II. — Le mandat été constitué <i>avant</i> l'émission des titres.	17
§ III. — Difficultés particulières au mandat <i>ad litem</i> ré- sultant de la maxime <i>Nul ne plaide par procureur</i> . .	22
CHAPITRE DEUXIÈME. — Du groupement des obligataires. .	29
§ I. — La conception doctrinale de M. Thaller sur l'existence d'une Société de plein droit entre les obli- gataires d'une même émission	31
§ II. — Des Sociétés civiles d'obligataires	39
Première section. — Notions de toute Société ci- vile d'obligataires. — Respect des droits indivi- duels.	41
Tricot	6

Deuxième section. — Sociétés civiles constituées au moment de l'émission.	44
Troisième section. — Sociétés civiles constituées après l'émission.	53
1 ^{re} sous-section : De la formation d'une société civile.	54
2 ^e sous-section : d'une clause particulière du concordat subordonnant le remboursement des obligataires à la réalisation de bénéfices futurs	57
3 ^e sous-section : des garanties exigées par les obligataires dans le concordat	59
§ III. — Les associations d'obligataires constituées con- formément à la loi du 1 ^{er} juillet 1901.	68
<i>Troisième partie. — Une réforme législative. — Le projet de</i> 1903	71
<i>Quatrième partie. — Notions de législation comparée. . . .</i>	75
1 ^o Loi allemande du 4 décembre 1899	76
2 ^o Loi belge du 25 mai 1913.	77

SAINT-AMAND (CHER). — IMPRIMERIE BUSSIÈRE.
